

Danilo Sachse

**Die langfristige Rendite von Investmentfonds im Vergleich zur
Entwicklung des Geldmarktes und Bundeswertpapieren**

eingereicht als

DIPLOMARBEIT

an der

HOCHSCHULE MITTWEIDA

UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES

Fachbereich Wirtschaftswissenschaften

Mittweida, 2010

Erstprüfer: Prof. Dr. rer. pol. Thomas Lärm

Zweitprüfer: Prof. Dr. rer. oec. Volker Tolkmitt

Inhaltsverzeichnis	Seite
Abbildungsverzeichnis	4
Abkürzungsverzeichnis	4
Gliederung	
1. Einleitung	6
1.1 Problemstellung	6
1.2 Zielstellung	7
1.3 Vorgehensweise	8
2. Hauptteil	
2.1 Datenerhebung	9
2.1.1 Allgemeines zur empirischen Datenerhebung	9
2.1.2 Datenquellen	11
2.1.3 Abgrenzung der Daten	12
2.1.4 Berechnung und Aufbereitung der Daten	12
2.2 Geldanlage in Deutschland	15
2.2.1 Anlagegrundsätze, Beraterleistungen und Allgemeines zur Geldanlage	15
2.2.2 Das Spar- und Anlageverhalten der Bundesbürger	23
2.2.2.1 Das Sparverhalten der Bundesbürger im internationalen Vergleich	23
2.2.2.2 Die Entwicklung des Spar- und Anlage- verhaltens in Deutschland	24
2.2.2.3 Geldvermögen der privaten Haushalte in der BRD	26
2.2.3 Entwicklung der Investmentbranche in Deutschland	27
2.2.3.1 Volumenmäßige Aufteilung des Fondsvermögen	28
2.2.3.2 Wertentwicklung von Investmentfonds des BVI im Jahr 2008	33
2.2.3.3 Rück- und Ausblick auf die Entwicklung der Investmentbranche	35
2.3 Charakterisierung der untersuchten Anlageformen	35
2.3.1 Investmentfonds	35

2.3.1.1	Kosten	38
2.3.1.1.1	Ausgabeaufschlag	38
2.3.1.1.2	Verwaltungsgebühr	38
2.3.1.1.3	Depotbankvergütung	38
2.3.1.2	Rentenfonds	39
2.3.1.3	Aktienfonds	41
2.3.2	Börsennotierte Bundeswertpapiere	42
2.3.2.1	Bundesanleihen	42
2.3.2.2	Bundesschatzanweisungen	45
2.3.2.3	Bundesschatzanweisungen	46
2.3.3	Geldmarktzinsen	47
2.4	Auswertung der Daten	49
2.4.1	Aktienfonds Deutschland	50
2.4.2	Aktienfonds Europa	54
2.4.3	Aktienfonds weltweit	57
2.4.4	Rentenfonds	61
2.4.5	Gesamtvergleich Investmentfonds	64
2.4.6	Auswertung der Geldmarktzinsentwicklung sowie der Zinsentwicklung von Bundeswertpapieren	67
2.4.7	Eine Analyse der Entwicklung eines fiktiven Investments bei der Anlage in Bundeswertpapiere bzw. Tagesgeld	70
3.	Schluss teil	
3.1	Interpretation der Ergebnisse	71
3.2	Schlussfolgerungen	72
	Literaturverzeichnis	73
	Selbstständigkeitserklärung	75
	Anlagen	

Abbildungsverzeichnis

Abb. I	Anlageleistungen von Kreditinstituten
Abb. II	Sparquoten der wichtigsten Industrienationen
Abb. III	Entwicklung des Spar- und Anlageverhaltens
Abb. IV	Geldvermögen der Bundesbürger
Abb. V	Die durchschnittliche Aufteilung des Geldvermögens der privaten Haushalte 1999 – 2008
Abb. VI	Aufteilung des Publikumsvermögens in Deutschland
Abb. VII	Mittelaufkommen in Rentenfonds
Abb. VIII	Mittelaufkommen in Aktienfonds
Abb. IX	Investmentvermögen der Bevölkerung pro Kopf in Euro zum Jahresende 2008 im Vergleich zum Jahresende 1998
Abb. X	Wertentwicklung verschiedener Fondsgruppen 2008
Abb. XI	Wertentwicklung der BVI-Publikumsfonds
Abb. XII	Beziehung der Anleger, Fondsmanager und Depotbanken zum Fondsvermögen
Abb. XIII	Renditeentwicklung Aktienfonds Deutschland
Abb. XIV	Renditeentwicklung Aktienfonds Europa
Abb. XV	Renditeentwicklung Aktienfonds Global
Abb. XVI	Renditeentwicklung Rentenfonds
Abb. XVII	Gesamtvergleich Renditeentwicklung Investmentfonds
Abb. XVIII	Zinsentwicklung Bundeswertpapiere; Geldmarkt
Abb. XXIV	Verzinsung der fiktiven Anlagesumme beim Investment in Bundeswertpapieren und in Tagesgeld

Abkürzungsverzeichnis

Abb.	Abbildung
Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AWD	Allgemeiner Wirtschaftsdienst (Finanzdienstleister)
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BMELV	Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz
BRD	Bundesrepublik Deutschland
BVI	Bundesverband Investment und Asset Management
bzw.	beziehungsweise
DAX	Deutscher Aktien Index
d.h.	das heißt
e.V.	eingetragener Verein
GewO	Gewerbeordnung
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
Hrsg.:	Herausgeber
MLP	Marschollek, Lautenschläger und Partner AG (Finanzdienstleister)
Mrd.	Milliarden
MSCI	Morgan Stanley Capital International
OECD:	Organisation for Economic Co-operation and Development (dt.: Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung)
p.a.	per anno
USA	United States of America
usw.	und so weiter
z.B.	zum Beispiel
z.T.	zum Teil

1. Einleitung

Die Sparquote der privaten Haushalte in der Bundesrepublik belief sich im Jahr 2008 auf 11,5 %. Damit sparen die Deutschen soviel wie seit 16 Jahren nicht mehr und liegen im internationalen Vergleich laut OECD auf einem der vorderen Ränge¹. Was geschieht mit dem Gesparten? Zum Vermögensaufbau und zur Altersvorsorge bieten Banken und Versicherer eine Vielzahl verschiedener Produkte an. Ziel einer Geldanlage ist natürlich die mittel- und langfristige Vermehrung des eingesetzten Kapitals. Doch welche Formen der Geldanlage bieten langfristig die durchschnittlich höchsten Renditen und welche Kosten kommen im Durchschnitt auf den Anleger zu? Hierzu soll die im Rahmen dieser wissenschaftlichen Arbeit durchgeführte empirische Untersuchung Aufschluss geben.

1.1 Problemstellung

Eine Vielzahl von unterschiedlichen Anlageprodukten, sowie Meinungen von (z.T. selbsternannten) Experten, macht es Anlegern schwer sich für eine Anlageform zu entscheiden. Viele möchten vom großen Kuchen der Gewinne, die an den Aktienmärkten in den vergangenen Jahren gemacht wurden, etwas abbekommen. Da ihnen häufig das Expertenwissen fehlt, um erfolgreich am Aktienmarkt zu investieren, wählen viele die Alternative der Investmentfonds. Die Wertpapierkäufe und -verkäufe werden hierbei von professionellen Fondmanagern durchgeführt. Damit wird beim Kauf von Fondanteilen nicht nur eine breitere Streuung erreicht, als wenn einzelne Wertpapiere gehandelt werden, der Käufer erwirbt ebenso das Expertenwissen der Fondsmanager. Dies ist nicht kostenlos! Die meisten Anleger sind sich über die Kosten die solche Produkte beinhalten nur selten im Klaren, da diese oft nur beiläufig im Beratungsgespräch erwähnt werden und im Fondsprospekt nur in einer kurzen Passage beziffert sind. Oft werden Bankkunden von den Performancecharts der angebotenen Investmentfonds geblendet, die zum Teil beträchtliche Wertentwicklungen suggerieren. Der sofort anfallende Ausgabeaufschlag, sowie die jährlich anfallenden Verwaltungsgebühren bleiben in solchen Darstellungen meistens vollkommen unberücksichtigt, obwohl diese sehr oft eine nicht unerhebliche Schmälerung der wertmäßigen Kurssteigerung bedeuten. Im Gegensatz zu Investmentfonds sind Bundeswertpapiere mit keinerlei Kosten und nur sehr geringen Risiken verbunden, bieten allerdings auch nur eine mäßige Rendite.

¹ <http://www.manager-magazin.de/geld/artikel/0,2828,644877,00.html>

Anleger sind über die Fähigkeiten und Kompetenzen ihrer Berater oft schlecht informiert. Sie vertrauen dem Berater ihrer Bank ohne zu wissen, dass diese oft befangen sind und sich mehr von Provisionen leiten lassen, statt eine optimale Beratung zu bieten. Dies zeigte sich besonders deutlich nach der „Lehman-Pleite“ als öffentlich wurde, dass viele Anleger nur unzureichend beraten wurden.

1.2 Zielstellung

Hauptziel dieser Arbeit soll der langfristige Renditevergleich der verschiedenen untersuchten Anlageprodukte sein. Es werden typische Charakteristika von Investmentfonds auf die Probe gestellt. Allgemeine Aussagen wie z.B. „Aktienfonds bieten langfristig hohe Renditen.“ werden im Hauptteil mit Hilfe der empirischen Datensammlung und deren Auswertung verifiziert oder widerlegt. Zum besseren Verständnis werden dazu die verschiedenen Anlageformen kurz charakterisiert. Es soll somit ein langfristiger Vergleich zwischen den unterschiedlichen Produkten geschaffen werden, welcher in dieser Form, unter besonderer Berücksichtigung der anfallenden Kosten, bisher noch nicht existiert. Das Hauptaugenmerk liegt damit auf der Effektivrenditeentwicklung und nicht auf der Performance. Es soll die tatsächliche Wertentwicklung der untersuchten Investmentfonds, inklusive aller angefallenen Kosten, dargestellt werden. Folgende Fragen sollen mit Hilfe der Datenerhebung beantwortet werden:

- Wie hoch ist die durchschnittliche Kostenbelastung bei den verschiedenen Investmentfonds?
- Wie viel Gewinn bzw. Einbußen hätten Anleger durchschnittlich in der Summe, wenn er den gewählten Betrag tatsächlich am 01.07.1999 angelegt hätte?
- Wie haben sich die Aktienfonds der gewählten verschiedenen Regionen und die Rentenfonds im Vergleich zueinander entwickelt?
- Wie haben sie sich im Vergleich zu börsennotierten Bundeswertpapieren und zu den Geldmarktzinsen entwickelt?
- Wie hoch ist die Differenz zwischen der Wertentwicklung (Performance) und der tatsächlichen Rendite?

Nebenbei soll diese Arbeit auch einen Einblick in das Sparverhalten der Bundesbürger und die Entwicklung der Investmentbranche in Deutschland geben. Außerdem sollen kurz die Leistungen der verschiedenen Berater dargestellt und bewertet werden.

Diese Arbeit soll nicht nur Wirtschaftswissenschaftlern einen Überblick über die Entwicklung der untersuchten Anlageprodukte bieten, sondern ist für jeden der plant Geld anzulegen, durchaus interessant.

1.3. Vorgehensweise

Es wird die Entwicklung der Rendite von 120 Investmentfonds, welche in vier Kategorien (Rentenfonds, Aktienfonds Deutschland, Aktienfonds Europa, Aktienfonds weltweit) unterteilt sind, über die letzten zehn Jahre dokumentiert und dargestellt. Das Gleiche geschieht, im kleineren Umfang, mit der Anlage in Bundeswertpapiere. Des Weiteren wird die Wertentwicklung der Anlagesumme zu Geldmarktzinsen am Tagesgeldmarkt betrachtet. Im ersten Abschnitt des Hauptteils wird die Datenerhebung genauer erläutert. Dazu werden zuerst die allgemeinen Grundsätze und Kriterien, die bei einer empirischen Untersuchung zu beachten sind, beschrieben. Danach wird aufgeführt, wie die Abgrenzung der Daten vorgenommen wurde. Im dritten Unterpunkt der Datenerhebung werden die genutzten Quellen betrachtet. Hierauf folgt die Berechnung und Aufbereitung der Daten, die mit Hilfe von zwei kurzen Rechenbeispielen erklärt werden. Im zweiten Unterpunkt des Hauptteils werden allgemeine Anlagegrundsätze erläutert und Beratungsleistungen der Kreditinstitute sowie alternativer Berater aufgezeigt. Das Sparverhalten der Bundesbürger und die Entwicklung der Investmentbranche werden ebenfalls in diesem Unterpunkt untersucht. Nachfolgend wurden die verschiedenen Eigenschaften der untersuchten Anlageprodukte kurz charakterisiert und nach den Kriterien Rendite, Risiko und Liquidität bewertet. Diese sollen im darauffolgenden Abschnitt anhand der erhobenen Daten für jedes Produkt ausgewertet werden. Im Schlussteil konnten dann die Ergebnisse interpretiert und Schlussfolgerungen daraus gezogen werden.

2. Hauptteil

2.1 Datenerhebung

2.1.1 Allgemeines zur empirischen Datenerhebung

Um zu wissenschaftlich aussagekräftigen Ergebnissen und Aussagen zu gelangen, ist eine sorgfältige Datenerhebung von enormer Wichtigkeit. Neben der Nachvollziehbarkeit und der Überprüfbarkeit, stellen die Objektivität, Validität und die Reliabilität die drei wichtigsten Gütekriterien einer empirischen Untersuchung dar².

Objektivität:

Objektivität bedeutet bei empirischen Forschungen Anwenderunabhängigkeit.³ Eine empirische Untersuchung ist objektiv, wenn unterschiedliche Forscher, unter gleichen Bedingungen zu selben Ergebnissen kommen würden. Bei dieser Arbeit handelt es sich um eine quantitative Untersuchung. Die Objektivität bei quantitativen Untersuchungen wird durch die Standardisierung der Datenerhebung und Datenauswertung erreicht. Wie die Standardisierung der Datenerhebung erreicht wurde, wird in den Punkten 2.1.3 und 2.1.4 erläutert. Untergliedert werden kann der empirische Objektivitätsbegriff in Durchführungs-, Auswertungs- und Interpretationsobjektivität. Durchführungsobjektivität ist dann gegeben, wenn der Untersuchende die Auswahl der Daten nicht durch seine eigenen Vorstellungen oder das erwartete Ergebnis beeinflusst. Auswertungsobjektivität ist dann gegeben, wenn es bei der Auswertung keine Freiheitsgrade gibt. Die Interpretationsobjektivität bestimmt den Spielraum bei der Interpretation der Ergebnisse. Sie ist dann gegeben, wenn aus gleichen Ergebnissen die gleichen Schlussfolgerungen gezogen werden⁴.

Reliabilität (Zuverlässigkeit):

Das zweite Gütekriterium Reliabilität betrifft die Zuverlässigkeit und die Stabilität eines Messinstrumentes und damit die Messgenauigkeit. Dieses Kriterium bezieht sich auf die Frage, wie gemessen wird, und fordert, dass die gemessenen Ergebnisse bei Wiederholung der Messung reproduzierbar sein sollten. Das Ziel der Reliabilität besteht darin sicherzustellen, dass ein Forscher der zur späteren Zeit, mit

² <http://www.uni-konstanz.de/rtf/gs/GS-Methoden-FHPol.pdf>

³ Vgl. Sieghard Beller, (2008) empirisch forschen lernen; 2. überarbeitete Auflage; Seite 55

⁴ Vgl. Joachim Wolf (Hrsg.), (2009) Methodik der empirischen Forschung; 3. erw. Auflage; Seite 27

der gleichen Vorgehensweise, wie sie vom vorhergehenden Forscher verwendet wurde, bei der Untersuchung desselben Falls zu gleichen Ergebnissen und Schlussfolgerungen kommt. Die elementare Voraussetzung dafür ist eine präzise Dokumentation der Durchführung. Die Reliabilität lässt sich durch das Zerlegen des beobachteten Messwertes („observed score“, X_0) verdeutlichen:

$$X_0 = X_T + X_S + X_R$$

Der Messwert setzt sich somit aus dem „wahren“ Wert („true score“; X_T), einem systematischen Fehler („systematic error“; X_S) und einem zufälligen Fehler zusammen („random error“; X_R). Die Reliabilität bezieht sich auf den unsystematischen, dem zufälligen Fehler. Eine vollkommen reliable Messung enthält keine Zufallsfehler ($X_R = 0$). Da die Berechnung und die tabellarische Eintragung der Daten manuell geschehen ist und Tippfehler niemals ausgeschlossen werden können, kann in dieser Untersuchung keine vollkommene Reliabilität gewährleistet werden. Es existieren verschiedene Tests auf Reliabilität (z.B. Retest-Reliabilität, Paralleltestreliabilität, interne Konsistenz, usw.), auf die hier aber nicht weiter eingegangen wird. Reliabilität ist eine notwendige, aber keine hinreichende Bedingung für die im folgenden Abschnitt beschriebenen Validität.

Validität (Gültigkeit):

Sie stellt das wichtigste Gütekriterium einer empirischen Untersuchung dar und beschreibt, ob ein Test oder ein Konstrukt in der Lage ist, den Sachverhalt zu messen, der auch gemessen werden soll.⁵ In diesem Falle bedeutet das: Wird wirklich die tatsächliche Rendite abzüglich aller Kosten dargestellt? Selbst bei einer sehr hohen Reliabilität kann eine Untersuchung nutzlos sein, wenn nicht der richtige Sachverhalt gemessen wird. Das Kriterium lässt sich wieder durch die Zerlegung des beobachteten Messwertes verdeutlichen. Im Idealfall entspricht das beobachtete Ergebnis dem tatsächlichen Wert ($X_0 = X_T$).⁶ Dies bedeutet, für eine valide Messung muss neben dem zufälligen Fehler ($X_R = 0$) auch der systematische Fehler ausgeschlossen werden ($X_S = 0$). Laut klassischer Testtheorie ist Validität die Korrelation zwischen den gemessenen und den wahren Werten. Da die wahren Werte als nicht beobachtbar gelten, muss die Validität anhand von Kriterien eines Konstrukts empirisch überprüft werden. Es existieren folgende Formen

⁵ Vgl. Sieghard Beller, (2008) empirisch forschen lernen; 2. überarbeitete Auflage; Seite 56

⁶ Vgl. Joachim Wolf (Hrsg.), (2009) Methodik der empirischen Forschung; 3. erw. Auflage; Seite 376 f.

Validitätsprüfung: Inhaltsvalidität, Kriteriumsvalidität, Konstruktvalidität und die Validitätsbeurteilung im Rahmen der Kausalanalyse.

Die Beurteilung der Reliabilität und Validität ist vor allem vom Umfang der durchgeführten Stichproben und der Modellkomplexität abhängig.

Neben den genannten drei Hauptkriterien existieren noch einige Nebengütekriterien wie z.B. die Normierung (Eichung), die Ökonomie und die Praktikabilität (Nützlichkeit).⁷

Ein Ergebnis, welches die vorher beschriebenen Gütekriterien nicht oder nur unzureichend erfüllt und somit auf einer ungenauen, willkürlichen oder sogar falschen Datengrundlage basiert ist in seiner Aussagefähigkeit gänzlich irrelevant. Aus diesem Grund wurde bei der Erhebung der Datenbasis für diese wissenschaftliche Arbeit sehr genau darauf geachtet, dass es eine klare Abgrenzung der Daten gibt und die erhobenen Daten der Realität entsprechen, indem stichprobenartig auf verschiedene Quellen zurückgegriffen wurde.

2.1.2 Datenquellen

Als Datenquelle diene hauptsächlich die Internetplattform „Onvista.de“, da diese Informationen über nahezu alle am Markt erhältlichen Wertpapiere und Investmentfonds, kostenlos und mit umfangreichen Details zur Verfügung stellt. Diese Website besitzt eine sehr detaillierte Kurshistorienfunktion, welche es ermöglicht Kurse auf den Tag genau bis von vor über zehn Jahren zu erfahren. Weiterhin bietet „Onvista.de“ die Möglichkeit Performanceranglisten von Wertpapieren nach bestimmten Merkmalen zu erstellen. Diese Funktion war für die Abgrenzung der Daten unabdingbar. Um die Validität der erhobenen historischen Rücknahmekurse der untersuchten Fonds sicherzustellen, wurde stichprobenartig auf andere Informationsquellen, z.B. die Webseiten der herausgebenden Investmentgesellschaft („Unioninvestment.de“, „Dekainvestmentfonds.de“, „Blackrockinvestments.com“, usw.), zurückgegriffen. Dieser Vergleich erbrachte ausnahmslos eine Übereinstimmung der erhobenen historischen Kursdaten aus der Datenbasis von „Onvista.de“. Als Datenquelle für die Zinsentwicklung von Bundeswertpapieren und des Geldmarktes diene ausschließlich die Homepage der

⁷ Joachim Wolf (Hrsg.), (2009) Methodik der empirischen Forschung; 3. erw. Auflage; Gabler Verlag

Bundesbank. Auch alle Informationen über das Spar- und Anlageverhalten der Bundesbürger wurden den Datenbanken der Deutschen Bundesbank entnommen.

2.1.3 Abgrenzung der Daten

Um den oben genannten Gütekriterien für empirische Untersuchungen gerecht zu werden, eine Vergleichbarkeit zu schaffen und damit Willkürlichkeit zu vermeiden mussten Kriterien zur Auswahl der untersuchten Fonds aufgestellt werden. Da es sich um einen Vergleich über einen Zeitraum von zehn Jahren und sechs Monaten handelt, mussten Fonds ausgewählt werden, die vor mehr als zehn Jahren aufgelegt wurden. Des Weiteren wurden ausschließlich Fonds zum Vergleich herangezogen, welche in der Eurowährung gehandelt werden. Aus Performanceranglisten für die vier verschiedenen Fondstypen wurden jeweils die zehn mit der besten Performance, die mit der schlechtesten und zehn im Mittelfeld ausgewählt. Zur Untersuchung der Entwicklung von Bundeswertpapieren und Geldmarktzinsen wurden Zinsstrukturdaten der Bundesbank herangezogen. Um einen sinnvollen Vergleich zu schaffen, wurde die Zinsstrukturkurve von börsennotierten Bundeswertpapieren bis zu zehn Jahren gewählt. Diese enthält die durchschnittliche Zinsentwicklung von börsennotierten Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen. Der Vergleich zwischen Bundeswertpapieren, bis zu zehn Jahren Laufzeit und den verschiedenen Investmentfonds erweist sich als sinnvoll, da beide eine langfristige Anlage darstellen. Die Untersuchung der kurzfristigen Geldmarktsätze dient als Ergänzung und zur Vermeidung einer einseitigen Betrachtung von langfristigen Kapitalanlagen.

2.1.4 Berechnung und Aufbereitung der Daten

Um eine Vergleichbarkeit zu schaffen, wurde davon ausgegangen, dass am 01.07.1999 einmalig, also ohne zwischenzeitliche Besparung, eine Anlagesumme von 10.000 € in die ausgesuchten Fonds investiert wurden. Da ausschließlich die Rücknahmekurse zur Verfügung standen, wurde zum jeweiligen Anteilspreis der angegebene Ausgabeaufschlag hinzugerechnet und somit der Ausgabekurs ermittelt. Dieser wiederum konnte nun durch die Anlagesumme dividiert und somit die erworbenen Anteile in Erfahrung gebracht werden. Der Wert wurde jetzt mit dem Rücknahmekurs multipliziert. Die Kurse wurden alle zwei Monate, also sechsmal im Jahr, bis zum 01.01.2010 ermittelt. Immer zum ersten Januar, März, Mai, Juli,

September und November des jeweiligen Jahres. Dabei können die Stichtage bis zu drei Tagen abweichen, weil nicht an jedem Tag die Kurse börslich ermittelt werden, z.B. Samstag, Sonn- und Feiertags. Da bei fast allen untersuchten Fonds jährlich eine Verwaltungsgebühr anfällt, musste diese zum 01.01. jeden Jahres prozentual von den erworbenen Anteilen abgezogen werden. Die Verwaltungsgebühr ist somit anteilsmindernd. Mit dieser Berechnung soll erreicht werden, dass der tatsächliche Wert des Investments abzüglich aller Gebühren, d.h. wie viel wird ausgezahlt wenn die Anteile zu einem bestimmten Zeitpunkt verkauft werden, dargestellt wird. Anfallende Steuern, Depotkosten, sowie inflatorische Geldwertminderung blieben bei der Untersuchung unberücksichtigt. Um die beschriebene Vorgehensweise zu veranschaulichen nachfolgend ein Rechenbeispiel (1) am ausgewähltem Fond:

LoewenAktienfonds:

Anlagesumme: 10.000€

Ausgabeaufschlag: 4%

Verwaltungsgebühr: 1,05%

Rücknahmepreis zum 01.07.1999: 110,31€

Rücknahmepreis zum 01.01.2000: 141,04€

$$110,31€ \times 1,04 = \underline{114,72}$$

Ausgabepreis: 114,72€

$$10000€ / 114,72€ = 87,1688$$

Erworbene Anteile: 87,1688

$$87,1688 \times 0,9895 = 86,2535$$

Erworbene Anteile abzgl. 1,05% VWG: 86,2535

$$86,2535 \times 141,04€ = 12.165,19€$$

Auszahlungssumme

beim Verkauf zum 01.01.2000: 12.165,19€

Nach Abschluss der Sammlung und Aufbereitung der Daten für die ausgewählten 120 Fonds wurde der Durchschnitt der Auszahlungssummen, für die jeweiligen 30 Fonds der vier verschiedenen Fondstypen, gebildet und zur Veranschaulichung in einem Diagramm dargestellt. Da eine einzelne Kurve im Diagramm nur wenig Aussagekraft besitzt, wurden als Vergleichsbasis dazu passende Indexkurven eingefügt.

Fonds	Index
Aktienfonds Deutschland	DAX
Aktienfonds Europa	EUROSTOXX 50
Aktienfonds Global	MSCI World Index
Rentenfonds	MSCI World Index

DAX = Deutscher Aktienindex spiegelt die Aktienkurse der 30 größten und umsatzstärksten Unternehmen in Deutschland wieder⁸.

EUROSTOXX 50 = beinhaltet 50 große Unternehmen der Eurozone und ist einer der wichtigsten europäischen Börsenbarometer.⁹

MSCI World Index = existiert seit 1969 und beinhaltet Aktien aus 24 Ländern. Er spiegelt die Entwicklung von weltweiten Aktien wider¹⁰.

Um die Index-Werte und die durchschnittlichen Werte der Investments vergleichbar zu machen, wurden die Werte des jeweiligen Index zum 01.07.1999 in Erfahrung gebracht (ebenfalls auf „www.onvista.de“) und mit dem Anlagebetrag von 10.000€ gleichgesetzt. Die prozentuale Veränderung des Index-Wertes zum nächsten Stichtag wurde dann dementsprechend auf die Anlagesumme umgelegt. Dazu auf der folgenden Seite Rechenbeispiel (2):

⁸ Gabler Wirtschaftslexikon (2009); 17. komplett überarbeitete Auflage, Gabler Verlag

⁹ Vgl. Hans E. Büschgen (2001) „Das kleine Börsenlexikon“ 22., aktualisierte und erweiterte Auflage, Verlagsgruppe Handelsblatt

¹⁰ www.onvista.de

Eurostoxx 50:

Wert am 01.07.1999: 3865,54

Wert am 01.09.1999 3795,62

Wert am 01.11.1999 3913,89

$$3865,54 = 10.000\text{€}$$

$$3795,62 / 3865,54 = 0,9819$$

$$\text{Diagrammwert für den 01.09.1999} = 10.000 \times 0,9819 = \underline{9819,12\text{€}}$$

$$3913,89 / 3865,54 = 1,0125$$

$$\text{Diagrammwert für den 01.11.1999} = 10.000 \times 1,0125 = \underline{10.125,08\text{€}}$$

usw.

Zur Ermittlung der Verzinsung von börsennotierten Bundeswertpapieren mit einem Anlagezeitraum bis zu zehn Jahren wurde auf die Zeitreihen der Bundesbank zurückgegriffen. Als Basis wurde die Zinsstrukturkurve WZ9826 auf der Homepage der Bundesbank gewählt. Diese beinhaltet die durchschnittliche monatliche Verzinsung von Bundesanleihen, Bundesobligationen und Bundesschatzanweisungen mit Laufzeiten bis zu zehn Jahren. Zur Vermeidung von Verzerrungen am „kurzen Ende“¹¹ der Zinsstruktur wurden Wertpapiere mit Restlaufzeiten von unter drei Monaten nicht mit einbezogen.¹² Da die Verzinsung per Anno erfolgt wurde aus den Monatsdurchschnittswerten arithmetisch der Jahresdurchschnitt errechnet und die Anlagesumme jährlich verzinst. (siehe Datensammlung im Anhang) Als Basis für die Berechnung der Geldmarktverzinsung

¹¹ „Kurzes Ende“: Zeitraum bis zu einem Jahr

¹² <http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/kapitalmarktstatistik/2009/kapitalmarktstatistik102009.pdf>

diente die Zeitreihe SU0101 der Bundesbank.¹³ Diese beinhaltet den Monatsdurchschnitt der Geldmarktsätze von Tagesgeld am Frankfurter Bankplatz. Der Jahresdurchschnitt wurde ebenfalls arithmetisch mit den Monatsdurchschnittswerten gebildet.

2.2 Geldanlage in Deutschland

Im folgenden Abschnitt wird auf Anlagegrundsätze, Beraterleistungen und allgemeine Anlagegrundsätze eingegangen. Weiterhin wird das Spar- und Anlageverhalten sowie die Entwicklung der Investmentbranche in Deutschland betrachtet.

2.2.1 Anlagegrundsätze, Beraterleistungen und Allgemeines zur Geldanlage

Im Allgemeinen wird zwischen Anlageprodukten unterschieden, welche als direkte Einlage bei Geschäftsbanken eingezahlt werden (damit auch der Refinanzierung der Kreditinstitute dienen) und Produkten bei denen die Banken nur als Vermittler zwischen Kapitalgebern und Kapitalnehmern dienen. Die Anlage von Kapital erfolgt grundsätzlich nach folgenden Zielkriterien:

- **Risiko**
- **Rendite**
- **Liquidität (Verfügbarkeit)**

Wobei die Ziele Rendite und Risiko in Konkurrenz zueinanderstehen. Eine höhere Rendite ist oft nur dann erreichbar, wenn auch ein höheres Risiko vom Anleger in Kauf genommen wird.¹⁴ Die Liquidität bildet eine Rahmenbedingung, die den beiden ersten Kriterien zwar untergeordnet, allerdings keinesfalls unwichtig ist.¹⁵

Die **Liquidität** einer Anlage wird von folgenden Aspekten bestimmt:

- Mindestanlagebetrag
- Laufzeit
- Kündigungsmöglichkeit
- Beleihungsmöglichkeit
- Verkaufsmöglichkeit

¹³ <http://www.deutsche-finanzagentur.de/de/institutionelle-investoren/bundeswertpapiere/bundesanleihen>

¹⁴ Prof. Dr. Volker Tolkmitt (2007), Neue Bankbetriebslehre, 2. Auflage, Gabler Verlag

¹⁵ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage Falken Verlag

Das **Risiko** bzw. die **Sicherheit** lässt sich in folgende Teilaspekte untergliedern:

- Bonitätsrisiko
- Kursrisiko oder Wertveränderungsrisiko
- Inflationsrisiko
- Änderungsrisiko im laufenden Ertrag
- Währungsrisiko

In der Untersuchung liegt der Fokus auf dem Kurs- bzw. Wertveränderungsrisiko.

Die **Rentabilität** bzw. die **Rendite** wird bestimmt durch folgende Aspekte:

- laufender Betrag
- Wertsteigerung
- Kosten
 - o Kosten beim Erwerb
 - o Kosten für die Verwaltung
 - o Kosten beim Verkauf

In der Untersuchung wird das Hauptaugenmerk auf die Wertsteigerung und die anfallenden Kosten gelegt. Es wird also die **effektive Rendite** betrachtet. Diese kann nur im Nachhinein beurteilt werden und wird von folgenden Aspekten beeinflusst:

- Kauf: der Kaufbetrag in € (inklusive Kursabschläge, Kosten)
- Verwaltung: „Depotwert“ abzüglich der Kosten für Verwaltung
- Verkauf: der Verkaufsbetrag in € (inklusive Kursveränderungen)

Die Rendite ergibt sich aus der Wertveränderung abzüglich der Kosten, zuzüglich Erträge und wird auf den Investitionsbetrag bezogen.¹⁶

Der Anleger sollte sich im Vorfeld darüber Gedanken machen, was er mit seiner Geldanlage erreichen will, wie viel Risiko er bereit ist einzugehen und wie sich seine finanzielle Situation zum Zeitpunkt des Kaufens gestaltet.

¹⁶ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage
Falken Verlag

Wichtige Kriterien zur Bestimmung des Risikotyps:

- Alter
- Vermögen (Immobilien, Anlagevermögen)
- Einkommen (verfügbares Jahreseinkommen für Sparzwecke)
- Sicherheit der Anstellung
- Konsumverhalten
- Schuldenstruktur
- mögliche Anlagedauer

Für risikoscheue oder ältere Anleger eignen sich Bankprodukte bei denen sie Gläubigerstellung einnehmen, da Einlagen mit umfangreicheren Sicherheitsmerkmalen versehen sind (Einlagensicherungsfond). Demgegenüber ist die zu erwartende Wertsteigerung von Produkten, bei denen der Anleger eine Stellung als Teilhaber einnimmt, größer, da das Risiko eines Teilhabers im Allgemeinen größer ist als das eines Gläubigers.¹⁷ Bei der Anlage in Investmentfonds nimmt der Anleger eine Sonderstellung ein, da Auswahl und Management der Anlagewerte auf den Fondmanager übertragen werden. Durch Risikostreuung wird weiterhin ein besseres Verhältnis von Risiko und Rendite ermöglicht.

¹⁷ Prof. Dr. Volker Tolkmitt (2007); Neue Bankbetriebslehre 2. überarbeitete Auflage; Gabler Verlag

Folgende Darstellung zeigt einen Überblick, welche verschiedenen Produkte die Kreditinstitute anbieten:

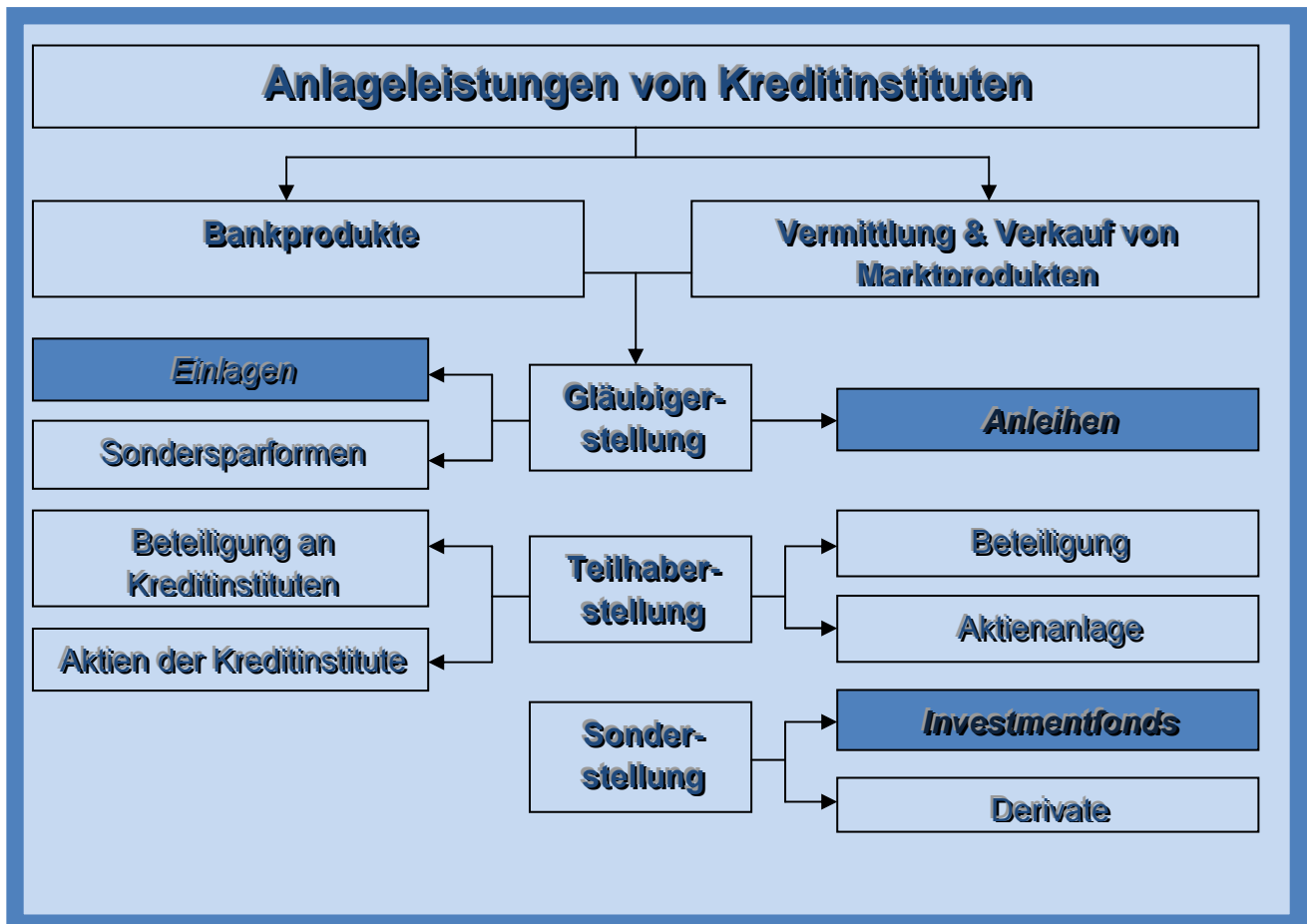


Abb. I.: Anlageleistungen von Kreditinstituten

18

Im Fokus dieser Arbeit stehen allerdings nur die Leistungen der Banken und Fondsgesellschaften, welche in der Abbildung dunkel hinterlegt sind.

Der Anleger kann über verschiedene Institutionen Investmentfonds erwerben:

- Filialbanken
- Direktbanken / Discountbroker
- Fondsgesellschaften
- Fondsvermittler (in Zusammenarbeit mit Fondsbanken)

¹⁸ Prof. Dr. Volker Tolkmitt (2007), Neue Bankbetriebslehre, 2. überarbeitete Auflage, Gabler Verlag

Nachfolgend wird kurz erläutert, für welche Anleger welche Institutionen geeignet sind und welche Vor- und Nachteile diese bieten.

Filialbanken:

Sind für Anleger geeignet, die gern persönlich beraten werden und auch weitere Wertpapiere in ihrem Depot möchten. Es ist eine recht teure Einkaufsquelle, nur beim Erwerb über die Börse kann der Anleger beim Fondskauf sparen. Ein kostenloses Depot ist nur im seltensten Fall möglich. Der Kauf von Fondsanteilen funktioniert meist persönlich und der Geldtransfer geschieht mittels Lastschrift oder Überweisung vom Girokonto des Käufers.

Direktbanken/Discountbroker:

Eignen sich für Anleger die weniger auf eine Beratung angewiesen sind und ebenfalls andere Wertpapiere in ihr Depot aufnehmen möchten. Beim Kauf über Direktbanken oder Discountbroker ist es möglich, Rabatte auf den Ausgabeaufschlag zu bekommen. In einigen Fällen ist eine kostenlose Depotführung möglich. Der Kauf wird meist per Telefon, Fax oder Internet abgewickelt. Es existiert ein Abrechnungskonto, von welchem das Geld abgebucht wird.

Fondgesellschaften:

Ein Kauf direkt über die Fondsgesellschaft ist sinnvoll, wenn keine Beratung benötigt wird und es sich um einen kleinen Anlagebetrag handelt. Der Anleger kann nur sehr selten beim Fondskauf sparen, allerdings ist vor allem bei ausländischen Fondsgesellschaften eine kostenlose Depotführung möglich. Im Depot dürfen sich keine anderen Wertpapiere befinden und der Kauf bzw. Verkauf geschieht meist per Fax, telefonisch oder im Internet. Die Bezahlung erfolgt per Lastschrift oder Überweisung.¹⁹

Fondvermittler:

Dieser Vertriebsweg eignet sich, wenn keine Beratung notwendig ist. Es sind Rabatte bis zu 100 % auf den Ausgabeaufschlag möglich. Darüber hinaus kann eine kostenlose Depotführung bei hohen Anlagebeträgen eingeräumt werden. Im Depot dürfen sich in der Regel keine fremden Wertpapiere befinden. Der Kauf und Verkauf

¹⁹ <http://www.test.de/themen/geldanlage-banken/special/-Investmentfonds/1160794/1160794/1211856>

geschieht vor allem online, der Geldtransfer in den meisten Fällen per Lastschrift vom Girokonto des Käufers.

In dieser Untersuchung wird von einem Kauf direkt über die Fondsgesellschaft ausgegangen.

Bundeswertpapiere können bei allen Banken und Sparkassen gebühren- und spesenfrei zum Nennwert erworben werden. Mehr zum Kauf und Verkauf von Bundeswertpapieren im Abschnitt „2.3.2 Bundeswertpapiere“.

Grundsätzlich wird immer eine Bank für die Durchführung einer Geldanlage benötigt. Eine vertrauensvolle und partnerschaftliche Zusammenarbeit zwischen Anleger und Geldinstitut sollte deswegen Voraussetzung sein²⁰. Doch ist es fraglich ob Kreditinstitute die Ansprüche der Anleger erfüllen können. Verfügen sie über kompetente Berater, auf deren Rat man sich uneingeschränkt und selbstverständlich verlassen kann? Sind die verrechneten Kosten gerechtfertigt? Die Fachkompetenz der Berater ist häufig erschreckend gering und beschränkt sich nicht selten auf Sparbuch, Sparbrief und Sparpläne aus eigenem Hause. Deswegen sollte der Anleger den Berater selbst aussuchen und sich im besten Falle auch eigenes Grundwissen aneignen. Alternativ zum Bankangestellten besteht die Möglichkeit einer Beratung durch Finanzberater. Oftmals sind diese Berater Außendienstmitarbeiter von Banken, Versicherern und Fondsgesellschaften, die ausschließlich Produkte ihrer Arbeitgeber verkaufen wollen. Somit ist von ihnen keine objektive Beratung zu erwarten. Neben solchen gebundenen Beratern gibt es allerdings auch freie, unabhängige Berater. Nachfolgend wird ein Überblick über die einzelnen Kompetenzen und Angebote der verschiedenen Berater gegeben.

Berater der Banken und Sparkassen:

Oft sind nur Grundkenntnisse über die wichtigsten Anlageoptionen vorhanden, welche in internen Schulungen vermittelt wurden. Es sollte dabei nicht unterschätzt werden, dass sie zumindest wissen an wem sie sich bei konkreten Problemstellungen wenden müssen.²¹ Da Berater der Banken und Sparkassen fest angestellt sind, empfehlen sie meist Produkte der eigenen Konzerngruppe. Dies hat sich durch die Finanzkrise eher verschärft als verbessert. Dass angestellte Berater

²⁰ <http://www.test.de/themen/geldanlage-banken/special/-Investmentfonds/1160794/1160794/1211856>

²¹ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage, Falken Verlag

somit meist eher Verkäufer als Berater sind,²² zeigt auch der Test vom 15.12.2009 der „Stiftung Warentest“ zur Anlageberatung von Banken, bei dem keines der getesteten Kreditinstitute die Note „gut“ erreichte.²³

Honorarberater:

Sie besitzen, da sie von den Empfehlungen der eigenen Kundschaft abhängig sind, oftmals fundiertes Fachwissen. Diese Berater erhalten ihr Honorar vom Kunden und nicht vom Produktanbieter, daher ist eine unabhängige Beratung möglich. Eine kostenlose Beratung gibt es nicht. Die Stundensätze von Honorarberatern liegen derzeit etwa zwischen 100 und 150 Euro.

Freie Finanzberater:

Der Kenntnisstand freier Finanzberater ist sehr unterschiedlich, da es keine Zugangsbeschränkungen gibt. Ihr Fachwissen kann durch Schulungen von Firmen oder Interessenverbänden erworben worden sein. Sie könnten somit unabhängig sein, da sie allerdings Provisionen von den von ihnen vertretenen Gesellschaften erhalten, kann dies nicht immer gewährleistet werden.

Verbraucherzentralen:

Die Verbraucherzentralen sind unabhängige, überwiegend öffentlich finanzierte, gemeinnützige Institutionen, deren Ziel es ist, Verbraucher in Fragen des privaten Konsums zu informieren, zu beraten und zu unterstützen²⁴. Eine Beratungsstunde kostet in sächsischen Beratungsstellen der Verbraucherzentralen ca. 30 Euro. Die Beratungsentgelte sind damit deutlich geringer als die von Honorarberatern²⁵. An der Qualifikation der Berater kann allerdings gezweifelt werden, da für eine Beratertätigkeit bei Verbraucherzentralen keine Fachqualifikation, keine Vermögenshaftpflichtversicherung und keine Erlaubnis nach dem GewO²⁶ vorgeschrieben sind.²⁷

²² <http://www.ard.de/ratgeber/finanzen/banken-und-geld/honorarberater/-/id=355342/nid=355342/did=1212624/1wuafv1/index.html>

²³ <http://www.test.de/themen/geldanlage-banken/test/-Anlageberatung-von-Banken/1829939/1829939/1831738/>

²⁴ <http://www.verbraucherzentrale.de>

²⁵ <http://www.Verbraucherzentrale-Sachsen.de>

²⁶ Deutsche Gewerbeordnung

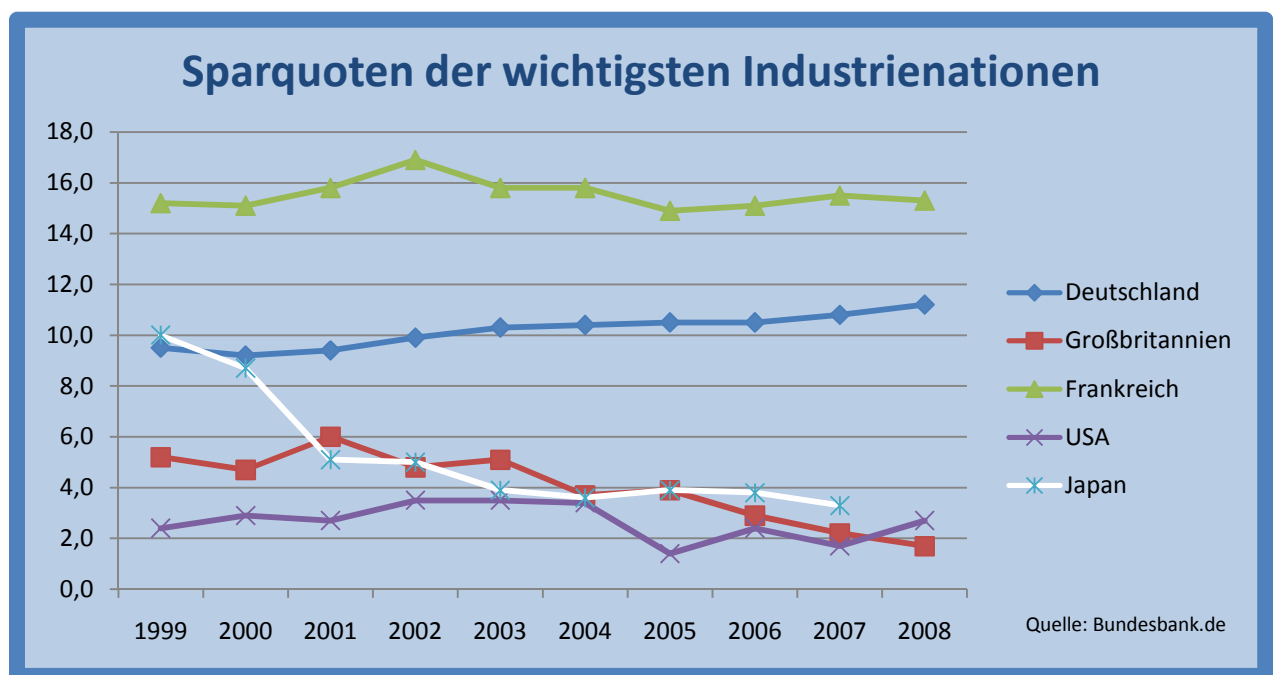
²⁷ http://www.focus.de/finanzen/news/verbraucherschutz-gut-beraten_aid_474383.html

Für eine unabhängige und angepasste Beratung sind die zwei sichersten Alternativen Verbraucherzentralen und Honorarberater. Bei vielen Bankkunden sorgt die Vorstellung, für eine Beratung bezahlen zu müssen, für Unbehagen, da sie von ihrer Bank kostenlos beraten werden. Managementgebühren von teilweise über zwei Prozent pro Jahr, sowie Ausgabeaufschlägen von drei bis fünf Prozent sind vielen Anlegern vollkommen unbewusst, geschweige denn der Kosten mangelhafter Beratung. Schätzungsweise 30 Milliarden Euro verlieren Anleger im Jahr durch falsche Beratung. Dies ergab eine Studie des Bundesministeriums für Ernährung, Landwirtschaft und Verbraucherschutz (BMELV). Experten der Bundesregierung fordern von den Kreditinstituten, dass Beratungen nicht mehr an Provisionen gekoppelt werden und das Berufsbild des Honorarberaters gestärkt werden solle. Im Gegensatz zu Finanzdienstleistern wie MLP oder AWD verdienen Honorarberater ihr Geld durch ihr Know-how und nicht durch Produktvermittlung. Es gibt in Deutschland derzeit ca. 1500 Honorarberater. Als Provisionsvermittler dagegen sind etwa 280.000 Personen tätig.²⁸

2.2.2 Spar- und Anlageverhalten der Bundesbürger

Nachfolgend wird das Geldvermögen sowie das Spar- und Anlageverhalten in der Bundesrepublik Deutschland genauer beleuchtet.

2.2.2.1 Das Sparverhalten der Bundesbürger im internationalen Vergleich



²⁸ <http://www.ard.de/ratgeber/finanzen/banken-und-geld/honorarberater>

Abb. II.: Sparquoten der wichtigsten Industrienationen²⁹

Die Bürger der Bundesrepublik haben eine sehr ausgeprägte Sparmentalität mit seit zehn Jahren stetig steigender Tendenz. Damit bildet Deutschland eine Ausnahme im internationalen Vergleich, da alle anderen Quoten stagnieren oder sinken. Unter den großen Industrienationen sparen nur die Franzosen noch mehr, allerdings ist deren Sparquote leicht rückläufig auf hohem Niveau. Japan, USA und Großbritannien liegen mit einem bis sechs Prozent des verfügbaren Einkommens weit abgeschlagen hinter Frankreich und Deutschland.

2.2.2.2 Die Entwicklung des Spar- und Anlageverhaltens in Deutschland

Folgende Abbildung zeigt, wie das jährlich zur Verfügung stehende Geldvermögen der Deutschen in den letzten zehn Jahren verwendet wurde. Sie stellt dar, welcher Teil in Investmentfonds, Bankguthaben, Versicherungen und Wertpapiere eingezahlt wurde. Damit konnte die längerfristige Entwicklung des Anlageverhaltens übersichtlich dargestellt werden.

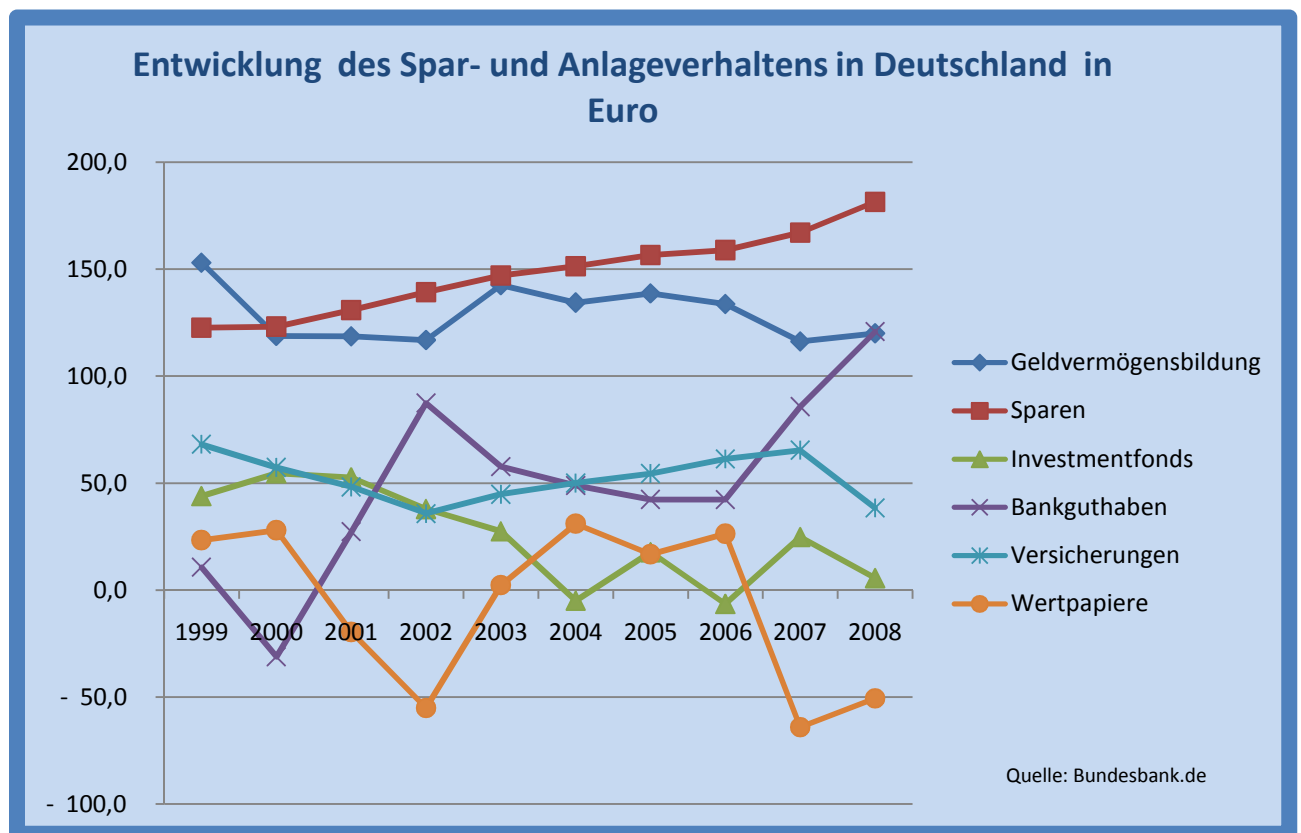


Abb. III.: Entwicklung des Spar- und Anlageverhaltens³⁰

²⁹ www.bundesbank.de

1999 – 2000:

Im Jahre 1999 wurde mit 68,2 Milliarden Euro der größte Teil des Geldvermögens in Versicherungen eingezahlt, gefolgt von Investmentfonds mit 44 Milliarden Euro. Weitaus weniger wurde mit 23,4 Milliarden Euro in Wertpapiere und 10,7 Milliarden bei Banken angelegt. Im Jahr 2000 wurden mehr als 31 Milliarden Euro bei Banken abgezogen, was eine drastische Veränderung zum Vorjahr bedeutet. Die Summe der Einzahlungen in Wertpapiere und Investmentfonds stieg leicht an, während in Versicherungen rund 10 Milliarden weniger investiert wurde.

2001 – 2002:

2001 wurden ca. 20 Milliarden Euro aus Wertpapieren abgezogen, was mit Sicherheit auf die geplatzte sogenannte Dotcom-Spekulationsblase zurückzuführen ist. Dieser Abfluss verstärkt sich im Jahre 2002 deutlich auf über 50 Milliarden Euro. Die Investitionen in Investmentfonds blieben dagegen relativ stabil. Das aus Wertpapieren abgezogene Kapital wurde verstärkt bei Banken angelegt. Mit knapp 36 Milliarden Euro erreichen die Investitionen in Versicherungen ihren absoluten Tiefpunkt in den betrachteten zehn Jahren.

2003 – 2004:

Während sich die Abflüsse aus Wertpapieren bis 2003 wieder stabilisierten und bis 2004 sogar wieder in diese investiert wurde, fallen die Anlagen in Investmentfonds bis 2004 bis in den negativen Bereich. Auch die Einzahlungen bei Banken sinken bis auf 49,8 Milliarden Euro.

2005 – 2006:

In diesen beiden Jahren blieb die Geldanlage bei Versicherungen und Banken relativ stabil. Auch bei Investments in Wertpapiere gab es nur unwesentliche Veränderungen. Anteile an Investmentfonds wurden 2005 mit einem Umfang von fast 18 Milliarden wieder verstärkt gekauft. Dieser Trend kehrt sich im Folgejahr um und es wurden 6,5 Milliarden abgezogen.

2007 – 2008:

In den Jahren 2007 und 2008 gab es einen massiven Einbruch bei Anlagen in Wertpapieren von 64 und 50 Milliarden. Anleger investierten dafür bevorzugt in sichere Bankanlagen, dies zeigt der starke Anstieg des bei Banken angelegten Kapitals von 85 Milliarden Euro in 2007 und über 120 Milliarden Euro im Jahr 2008. Investmentfonds verbuchten 2007 ein Anlagevolumen von 24,8 Milliarden Euro, 2008 nur noch 6,5 Milliarden Euro.

Gesamtbetrachtung:

Nach der Erschütterung der Finanzmärkte im Jahr 2000 durch die Folgen der New-Economy-Krise war der deutliche Trend zu erkennen, dass Anleger sich aus spekulativen Anlagen zurückzogen. Vor allem das Engagement in einzelne Wertpapiere war stark gesunken, aber auch Investitionen in Investmentfonds gingen deutlich zurück. Dafür wurde auf sichere Bankanlagen gesetzt. Dieser Trend setzte sich bis 2002 weiter fort. Zwischen 2002 und 2006 erholte sich die Quote der Investitionen in Wertpapiere. Der Trend, weniger Kapital in Investmentfonds zu investieren blieb. In den letzten beiden Jahren der Betrachtung war wieder eine Tendenz hin zur sicheren Bankanlage zu verzeichnen. Langfristig ging der Trend weg von spekulativen Anlagen wie Wertpapieren oder Investmentfonds und die Bundesbürger vertrauten eher auf die Einlagengesicherten Bankguthaben.

2.2.2.3 Geldvermögen der privaten Haushalte in der BRD

Folgende Abbildung zeigt die Entwicklung des gesamten angelegten Geldvermögens der privaten Haushalte seit 1999 bis Ende 2008 in Deutschland.

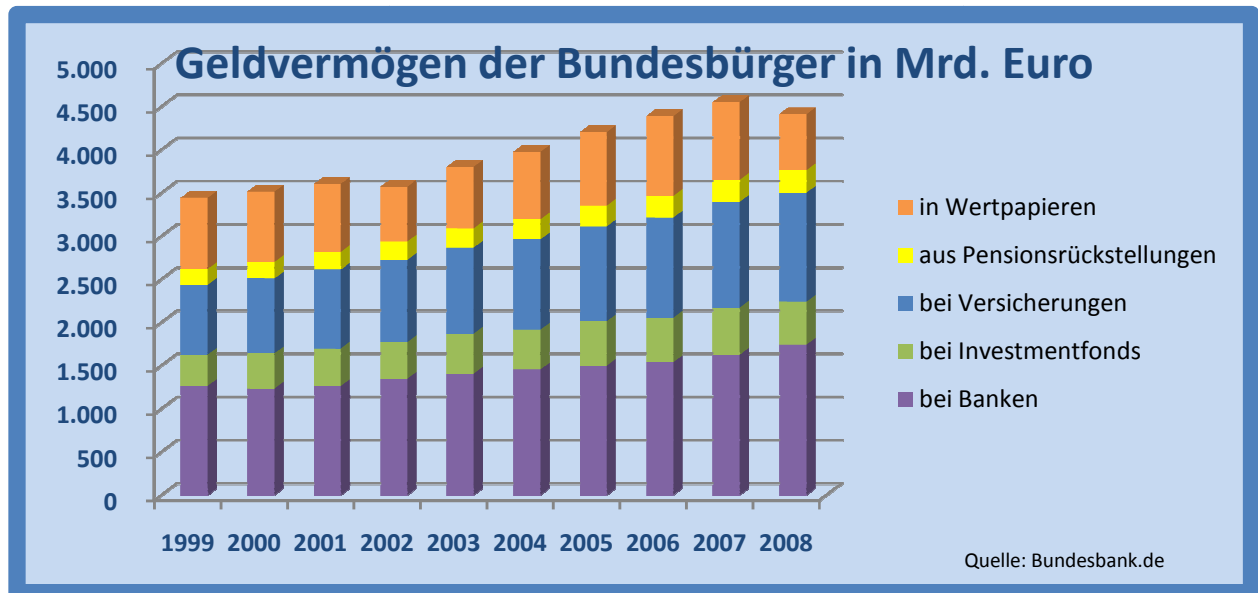


Abb. IV.: Geldvermögen der Bundesbürger³¹

Das Geldvermögen der privaten Haushalte stieg in vom Jahresende 1999 bis Ende 2007 um mehr als 32 Prozent von 3.445 Milliarden auf 4.552 Milliarden Euro an. 2008 gab es einen Rückgang resultierend aus Kursverlusten bei Wertpapieren und Investmentfonds durch die im dritten Quartal einsetzende Finanzkrise. In der Gesamtbetrachtung war ein stetiger Anstieg des Geldvermögens zu beobachten, nur in den Jahren 2002 und 2008 wurde ein sinkendes Geldvermögen ersichtlich. Diese waren fast ausschließlich auf Rückgänge bei Wertpapieren zurückzuführen. Alle anderen Werte stiegen relativ konstant.

³¹ www.bundesbank.de

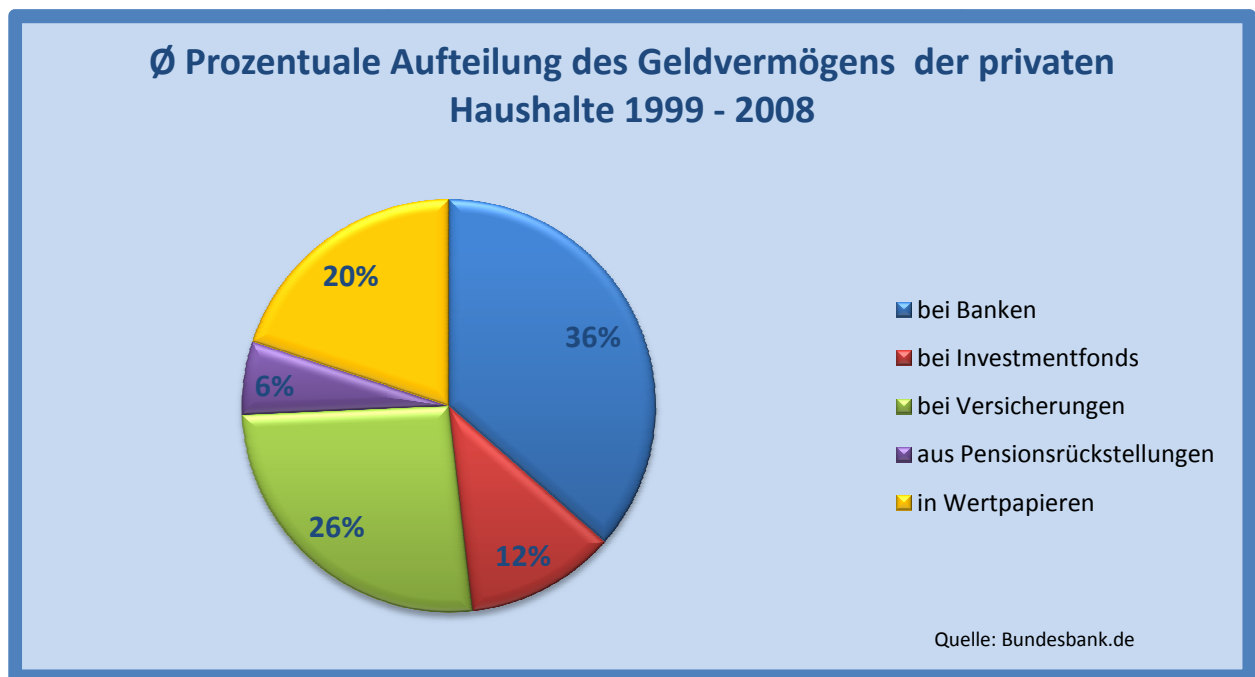


Abb. V.: Die durchschnittliche Aufteilung des Geldvermögens der privaten Haushalte 1999 - 2008³²

Im Durchschnitt befand sich mit 36 Prozent der Größte Teil des Geldvermögens bei Banken, gefolgt von Anlagen bei Versicherungen. 20 Prozent des Vermögens der Bundesbürger befand sich in Wertpapieren. Die hier im Fokus stehenden Investmentfonds machten zwölf Prozent des Gesamtvolumens aus.

2.2.3 Entwicklung der Investmentbranche in Deutschland

Das letzte Quartal 2008 und das Jahr 2009 waren gekennzeichnet von der schwersten Wirtschafts- und Finanzkrise der Nachkriegszeit. Auch die Investmentbranche ist von dieser nachwievor massiv betroffen und viele Anlageklassen mussten starke Verluste verzeichnen. Besonders die Aktienmärkte und damit auch Aktienfonds erfuhren historische Einbrüche, während Rentenfonds in vielen Depots als Stabilitätsfaktoren dienten.

2.2.3.1 Volumenmäßige Aufteilung des Fondsvermögen

Publikumsfonds verbuchten einen Netto-Abfluss von 27,8 Milliarden Euro im Jahre 2008, wobei von Januar bis August ein Zufluss von fast 24 Milliarden Euro stattfand. Der massive Abfluss von Kapital geschah erst mit der Eskalation der Finanzkrise im dritten Quartal. Rund 2,3 Milliarden Euro flossen allein vom angelegten Vermögen in Aktienfonds ab. Rentenfonds verloren im Verlaufe des Jahres 2008 24,4 Milliarden

³² www.bundesbank.de

Euro, liegen aber mit 143,4 Milliarden Anlagevolumen, das sind 24,9% bei den Publikumsfonds, auf Platz eins der volumenstärksten Investmentfonds. Nachfolgend werden die genannten Sachverhalte grafisch und tabellarisch dargestellt:



Abb. VI.: Aufteilung des Publikumsvermögens in Deutschland³³

Die folgende Abbildung stellt die Aufteilung des Fondvermögens in Deutschland in den Jahren 2007 und 2008 dar. Sie dient damit der Dokumentation der langfristigen Entwicklung von Investmentfonds zwar nur am Rande, verdeutlicht aber wie stark die Auswirkungen der aktuellen Wirtschaftskrise auf das Fondsvolumen waren.

³³ Jahrbuch BVI 2009

Kennzahlen zum Jahresresultimo			2007	2008
Vermögen			1.698,4 Mrd. €	1.505,8 Mrd. €
	Publikumsfonds		731,1 Mrd. €	575,8 Mrd. €
davon	Aktienfonds		230,5 Mrd. €	133,6 Mrd. €
	Rentenfonds		148,1 Mrd. €	143,4 Mrd. €
	Mischfonds und sonstige Investmentfonds		93,5 Mrd. €	61,3 Mrd. €
	Wertgesicherte Investmentfonds		22,3 Mrd. €	28,9 Mrd. €
	Geldmarktfonds		100,8 Mrd. €	78,8 Mrd. €
	Offene Immobilienfonds		83,4 Mrd. €	84,3 Mrd. €
	Dachfonds		52,5 Mrd. €	45,5 Mrd. €
	Spezialfonds		691,6 Mrd. €	641,7 Mrd. €
	Vermögen außerhalb von Investmentfonds		275,7 Mrd. €	288,3 Mrd. €
Mittelaufkommen (netto)			70,2 Mrd. €	-12,9 Mrd. €
	Publikumsfonds		30,7 Mrd. €	-27,8 Mrd. €
davon	Aktienfonds		-14,2 Mrd. €	-2,3 Mrd. €
	Rentenfonds		-17,6 Mrd. €	-24,4 Mrd. €
	Mischfonds und sonstige Investmentfonds		25,5 Mrd. €	2,8 Mrd. €
	Wertgesicherte Investmentfonds		3,9 Mrd. €	6,1 Mrd. €
	Geldmarktfonds		24,4 Mrd. €	-19,9 Mrd. €
	Offene Immobilienfonds		6,6 Mrd. €	0,6 Mrd. €
	Dachfonds		2,1 Mrd. €	9,3 Mrd. €
	Spezialfonds		28,2 Mrd. €	19,9 Mrd. €
	Vermögen außerhalb von Investmentfonds		11,3 Mrd. €	-5,0 Mrd. €
Zahl der Investmentfonds			9.483	10.189
	Publikumsfonds (inklusive Dachfonds)		5.300	6.196
	Spezialfonds		4.183	3.993
Investmentvermögen pro Kopf der Bevölkerung			8.875 €	6.990 €

34

Es ist eine deutliche Verringerung des Fondsvermögens zu erkennen, der vor allem den starken Kurseinbrüchen von Aktienfonds geschuldet ist. Besonders ist anzumerken, dass die Krise erst im dritten Quartal des Jahres 2008 eingetreten ist.

Abbildung (VII) zeigt das Mittelaufkommen der Deutschen in Rentenfonds von 1994 bis 2008. Es fällt auf, dass in den Jahren 1994 bis 2002 eher Mittel aus Rentenfonds abgeflossen sind. Ab 2003 bis 2005 wurde wieder deutlich mehr Kapital in Rentenfonds investiert. 2006 blieben die Investitionen konstant und in den Jahren 2007 und 2008 waren wiederum deutliche Abflüsse zu verzeichnen.

³⁴ Jahrbuch BVI 2009

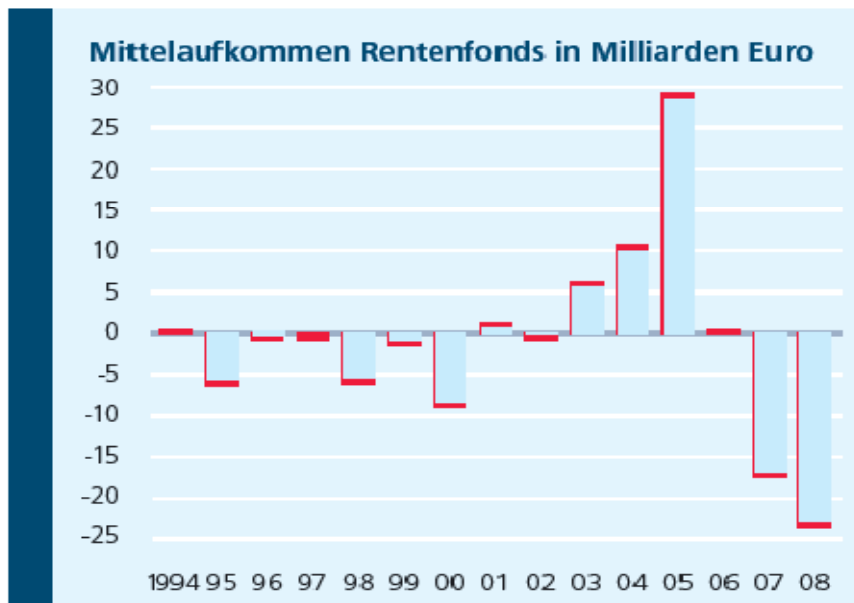


Abb. VII.: Mittelaufkommen Rentenfonds³⁵

Folgende Grafik zeigt, wie viel die Bundesbürger seit 1994 jährlich in BVI-Aktienfonds investierten. Deutlich zu erkennen ist, dass es von 1995 an einen starken Anstieg des Mittelaufkommens gab, der mit 65 Milliarden Euro im Jahr 2000 seinen Höchststand erreichte. Ab 2001 wurde deutlich weniger in Aktienfonds investiert. Dies findet seine Ursache höchstwahrscheinlich in der geplatzten Spekulationsblase der New Economy Unternehmen. In den Jahren 2004, 2006, 2007 und 2008 wurden Mittel aus Aktienfonds abgezogen.

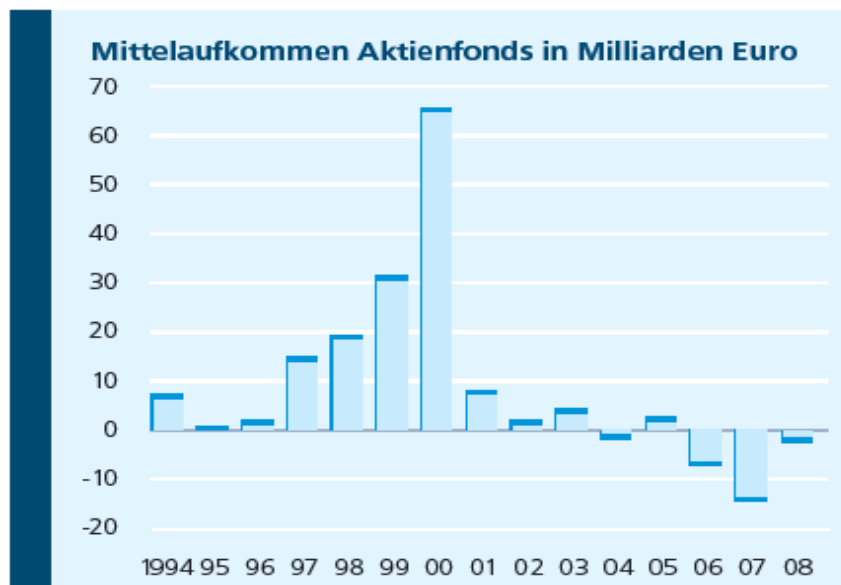


Abb. VIII.: Mittelaufkommen Aktienfonds³⁶

³⁵ Jahrbuch 2009 BVI

Laut BVI (Bundesverband Investment und Asset Management e.V.) hatte jeder Bundesbürger zum Jahresende 2008 durchschnittlich 6.990 € in Investmentfonds angelegt.³⁷ Der Vergleich mit dem durchschnittlichen Investmentvermögen vom Jahre 1998 zeigt eine deutliche Steigerung von 99 Prozent. Damit hat Deutschland international zwar enorm aufgeholt, lag aber dennoch im Mittelfeld.

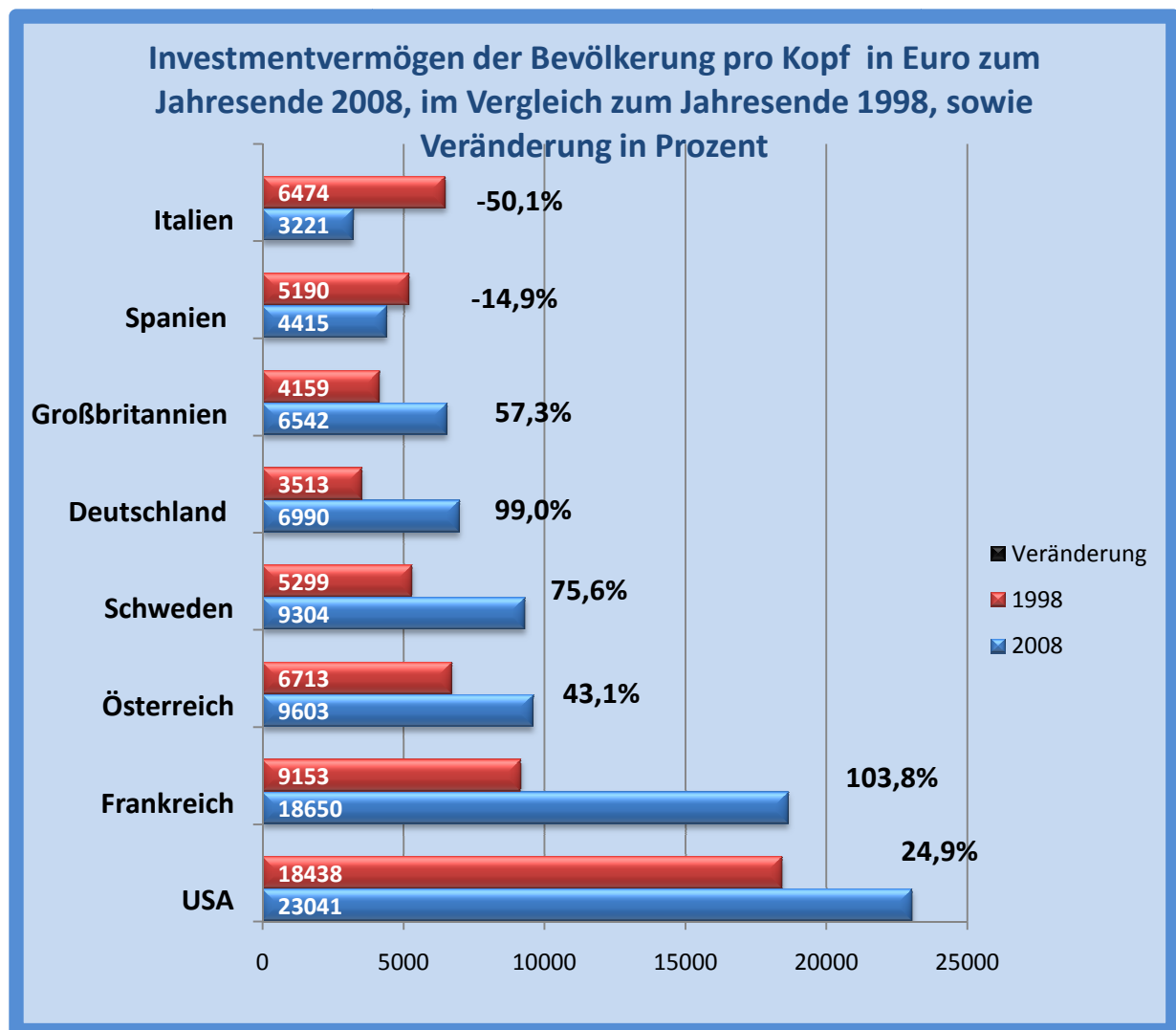


Abb. IX.: Investmentvermögen der Bevölkerung pro Kopf in Euro zum Jahresende 2008, im Vergleich zum Jahresende 1998³⁸

Investmentgesellschaften, welche im BVI zusammengeschlossen sind, verwalteten zum 31.12.2008 ein Anlagekapital von über 1217,5 Milliarden Euro in Publikumsfonds für den Absatzmarkt Deutschland. Rentenfonds bilden die vom

³⁶ Jahrbuch 2009 BVI

* BVI ist die zentrale Interessenvertretung der deutschen Investmentbranche

³⁸ Jahrbuch 2009 BVI

Volumen größte Assetklasse, danach folgen Aktienfonds und Geldmarktfonds. Aktienfonds und Rentenfonds bildeten damit nicht ganz die Hälfte der Anlagevolumina von Investmentfonds. Weil die Untersuchung der übrigen Fondsarten den Rahmen dieser Arbeit sprengen würde, wurden ausschließlich diese beiden Formen genauer beleuchtet.³⁹

2.2.3.2 Wertentwicklung von Investmentfonds des BVI im Jahr 2008

Wertentwicklung ausgewählter Fondsgruppen im Jahre 2008:

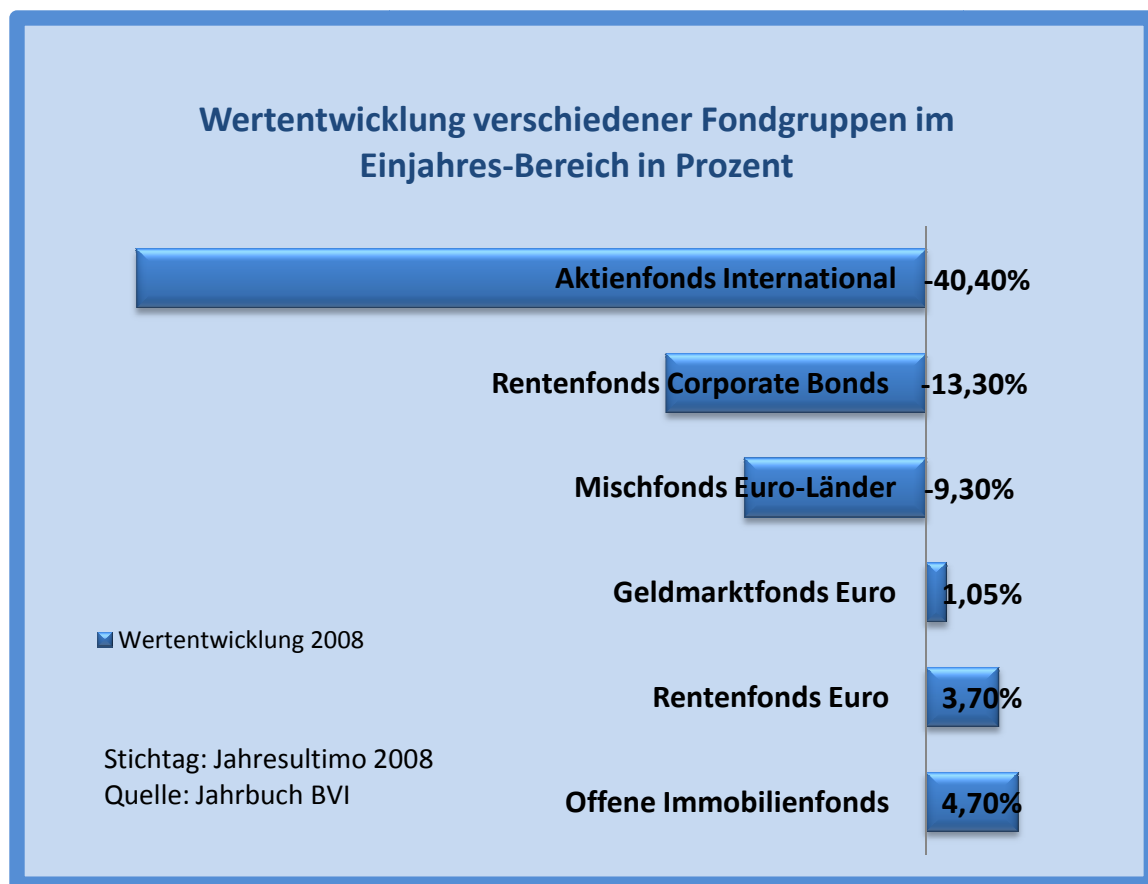


Abb. X.: Wertentwicklung verschiedener Fondsgruppen 2008⁴⁰

Die stärksten Wertverluste im Jahre 2008 mussten Anleger hinnehmen die in Aktienfonds investiert haben. Durchschnittlich über 40 Prozent verloren Aktienfonds welche in internationale Wertpapieren anlegten. 3,7 Prozent legten Eurorentenfonds auf Jahressicht zu, während internationale Rentenfonds über 13 Prozent verloren. Dies verdeutlicht ebenfalls noch einmal wie stark die Kurse der Aktienfonds innerhalb von nur drei Monaten, im Zuge der noch anhaltenden Finanzkrise, einbrachen.

³⁹ <http://www.bvi.de/de/investmentfonds/index.html>

⁴⁰ Jahrbuch 2009 BVI

Wertentwicklung von Aktien- und Rentenfonds im längerfristigen Vergleich:

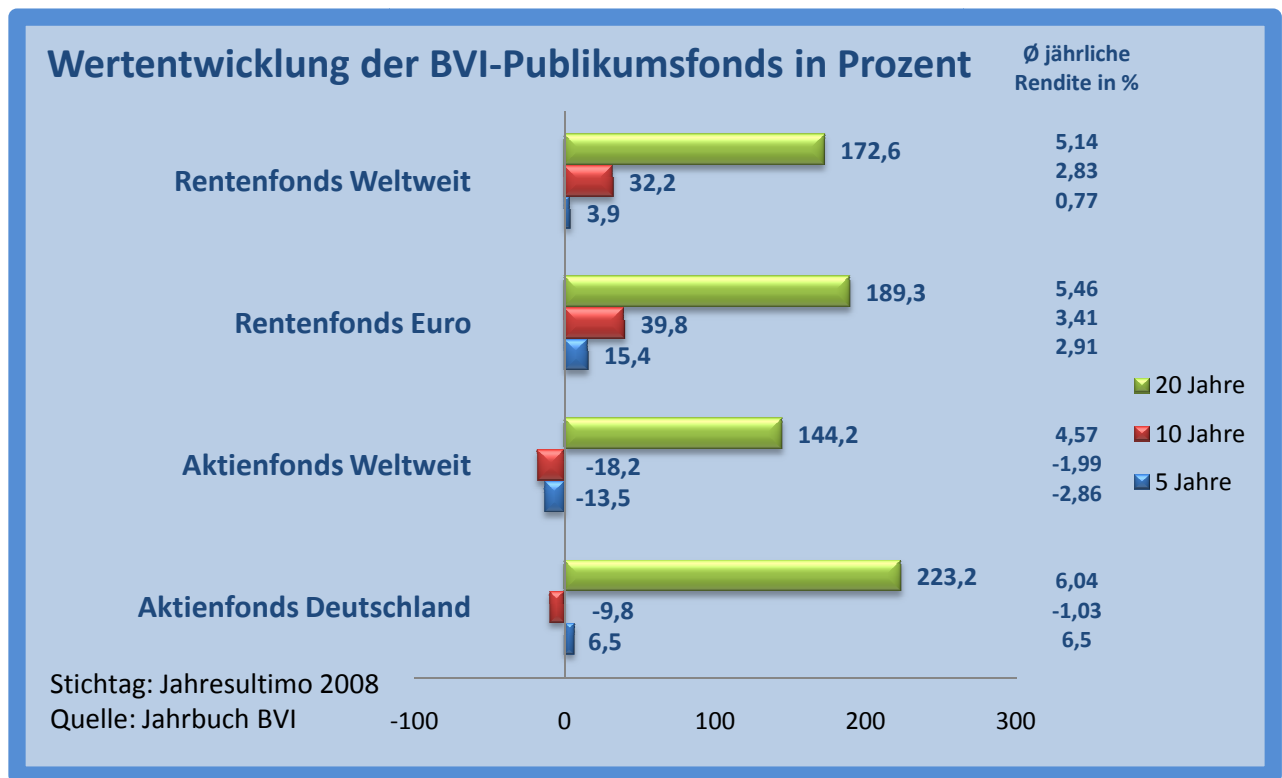


Abb. XI.: Wertentwicklung der BVI-Publikumsfonds⁴¹

Rentenfonds mit Anlageschwerpunkt im Euroraum hatten in den letzten fünf Jahren eine durchschnittliche kumulierte Wertentwicklung von 15,4 Prozent, über zehn Jahre sogar 39,8 Prozent. Rentenfonds mit internationalem Anlagespektrum verbuchten im gleichen Zeitraum nur ein Plus von 3,9 Prozent, auf Zehnjahresbasis konnten diese aber laut BVI 32,2 Prozent zulegen. Aktienfonds mit Anlageschwerpunkt in Deutschland konnten in den letzten fünf Jahren 6,5 Prozent an Wertsteigerung verbuchen, in den letzten zehn Jahren wurde allerdings ein deutliches Minus von knapp zehn Prozent eingefahren. International anlegende Aktienfonds mussten im Fünfjahresvergleich Verluste von 13,5 Prozent und über zehn Jahre sogar über 18 Prozent hinnehmen. Im Vergleich dazu haben sich Rentenfonds über fünf und zehn Jahre positiv entwickelt. Wobei europäische Rentenfonds deutlich besser abschnitten haben als Fonds mit weltweiten Anlagen.

⁴¹ Jahrbuch 2009 BVI

Die hier dargestellten Wertentwicklungen der Investmentfonds beruhen auf Berechnungen des Bundesverbandes Investment und Asset Management. Sie beinhalten nur die Entwicklung bis Ende 2008, da die erhobenen Daten vom Vorjahr erst Anfang des dritten Quartals des Folgejahres veröffentlicht werden. Der BVI ist eine Interessenvertretung der Investmentgesellschaften und nicht etwa von Anlegern. Die nachfolgend in dieser Arbeit erhobenen Daten und damit errechneten Wertentwicklungen zeigen die Entwicklung bis zum Ende 2009. Sie basieren auf unabhängigen Datenquellen sowie auf eigenständiger, im Abschnitt Datenerhebung erläuteter, Berechnungsgrundlage.

2.2.3.3 Rück- und Ausblick auf die Investmentbranche

Das Vertrauen der Anleger in Investmentfonds kann man trotz der zum Teil massiven Verluste im Jahre 2008 als relativ stabil bezeichnen. Die Rückflüsse aus Investmentfonds beliefen sich im Jahr 2008 auf 3,8 Prozent des gesamten Fondsvermögens. Dies ist zwar deutlich, aber noch nicht dramatisch und vor allem den panikartigen Rückflüssen im Oktober 2008 zu schulden. Obwohl die Märkte weiterhin durch die Finanzkrise belastet wurden, stabilisierte sich die Lage der Investmentbranche im Dezember. Im ersten Quartal 2009 wurden bereits wieder 11,2 Milliarden Euro in Investmentfonds angelegt.⁴² Die Investmentbranche kann nur durch eine intelligente Produktweiterentwicklung und Vermarktung enttäuschte Anleger zurückgewinnen, die in die Sicherheit von Bankeinlagen geflohen waren. Viele Anleger werden auf mittlere Sicht risikoscheu bleiben.

2.3 Charakterisierung der untersuchten Anlageformen

Im folgenden Abschnitt werden die unterschiedlichen Formen von Investmentfonds beschrieben, nach Anlagezielkriterien bewertet und die jeweils anfallenden Kosten aufgezeigt. Des Weiteren wird auf börsennotierte Bundeswertpapiere und die Geldmarktzinsen eingegangen.

2.3.1 Investmentfonds

Das Investmentsparen wurde 1868 an der Londoner Börse erfunden und sollte Kleinanlegern die gleichen Vorzüge erschließen wie Institutionellen- oder Großanlegern, indem das Risiko durch Verteilung der Anlage auf verschiedene

⁴² http://www.bvi.de/de/presse/pressemitteilungen/presse2009/pm_19052009/pm19052009.pdf

Wertpapiere gemindert wird. Der Anleger gibt sein Kapital an die Fondsgesellschaft, welche dieses wiederum in Aktien und festverzinsliche Wertpapiere anlegt. Risikostreuung und professionelle Verwaltung sind die Grundgedanken.⁴³

In der folgenden Abbildung wird kurz dargestellt, in welcher Beziehung Anleger, Fondmanager und Depotbanken zum angelegten Fondvermögen stehen:

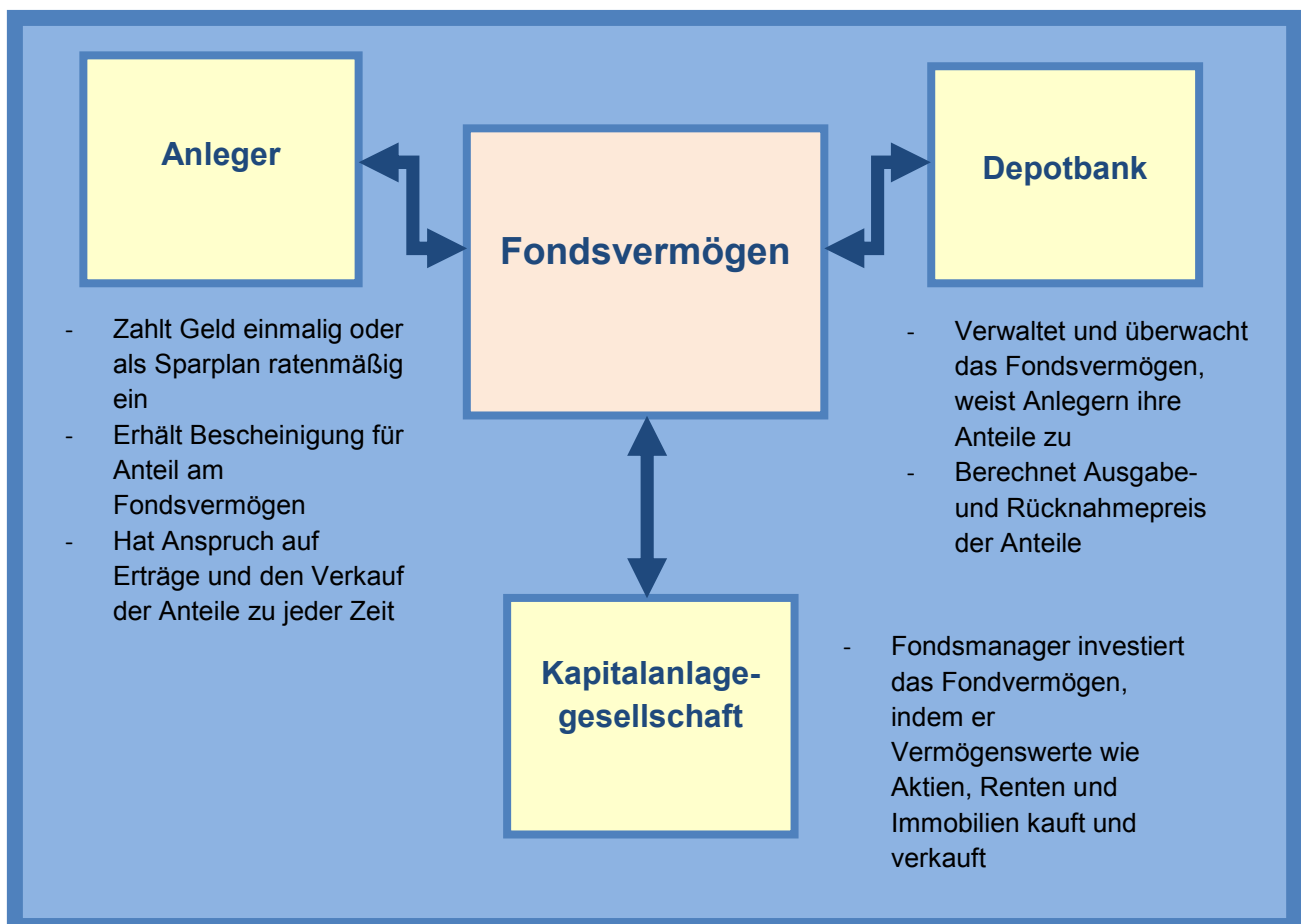


Abb. XII.: Beziehung der Anleger, Fondsmanager und Depotbanken zum Fondsvermögen⁴⁴

⁴³ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage; Falkenverlag

⁴⁴ <http://www.test.de/themen/geldanlage-banken/special/-Investmentfonds/1160794/1160794/1211856>

Investmentfonds unterteilen sich in Aktien- und Rentenfonds. Eine weitere Unterscheidung kann im Zugang für Sparer gefunden werden. Es gibt

- Offene Fonds (Publikumsfonds)
- Geschlossene Fonds

Die üblichere Form sind offene Fonds. Man kann sich an ihnen im Allgemeinen schon mit kleinen Anlagebeträgen beteiligen und sie sind für jeden Anleger jederzeit zugänglich. Unüblicher sind dagegen geschlossene Fonds. Diese werden nur bis zu einem gewissen Gesamtvolumen gezeichnet. Es sind meist relativ langfristige Anlagen und nur selten wird neues Kapital nachgeschossen. Die üblichste Form sind geschlossene Immobilienfonds. Geschlossene Fonds bleiben in dieser Arbeit gänzlich unberücksichtigt.

Weiterhin können Fonds nach der Einzahlungsmethode unterschieden werden.

- Einzahlung in einer Summe
- Einzahlung in regelmäßigen Teilsummen

Im Normalfall unterliegen Investmentfonds keinen Einschränkungen der Beteiligungssumme (es sei denn eine Mindestbeteiligung ist erforderlich). Zur besseren Vergleichbarkeit wurde bei der empirischen Untersuchung von einer einmaligen Einzahlung ausgegangen.

Der Auszahlungsmodus ist ein weiteres Unterscheidungskriterium.

- Regelmäßige Ausschüttung
- Thesaurierende Fonds

Bei ausschüttenden Fonds wird der erwirtschaftete Ertrag einmal im Jahr oder halbjährlich ausbezahlt. Bei thesaurierenden Fonds hingegen wird der Ertrag neu angelegt⁴⁵.

Auch in der Laufzeit unterscheiden sich Fonds:

- Fonds ohne Laufzeitbegrenzung
- Fonds mit begrenzter Laufzeit

⁴⁵ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage; Falkenverlag

Fonds ohne Laufzeitbegrenzung sind absolut üblich. Die Laufzeit wird durch Neuanlage von freigewordenem Kapital ständig verlängert. Gegenteilig dazu sind die sogenannten Laufzeitfonds, bei denen die Rückzahlung des gesammelten Vermögens zu einem bestimmten Termin erfolgt⁴⁶.

2.3.1.1 Kosten

Bei einer Anlage in Fonds fallen unterschiedliche Kosten an:

2.3.1.1.1 Ausgabeaufschlag

Der Ausgabeaufschlag muss vom Anleger beim Kauf des Fonds oder Fondsanteils bezahlt werden. Er bildet die Differenz zwischen Ausgabe- und Rücknahmepreis, wird im Fondsprospekt in Prozent angegeben und soll die Beratungs- und Vertriebskosten decken. Kapitalanlagegesellschaften können die Höhe des Ausgabeaufschlages beliebig festlegen. Es haben sich allerdings in der Praxis bestimmte Gebührensätze durchgesetzt. Je länger die Anlagedauer desto geringer ist die Auswirkung auf die Rendite. Seit einigen Jahren gibt es auch sogenannte „No-Load-Fonds“. Diese besitzen keinen Ausgabeaufschlag und eignen sich damit vor allem für Investments mit kürzerer Anlagedauer. Sie sind aber in den meisten Fällen mit einer höheren Verwaltungsgebühr versehen.

2.3.1.1.2 Verwaltungsgebühr

Diese Gebühr soll die Kosten für die allgemeine Verwaltung des Fonds, wie Researchkosten, Analysen, Fondscontrolling usw., decken. Von der Verwaltungsgebühr werden des Weiteren vor allem die Gehälter der Fondsmanager bezahlt. Selten haben Fonds auch eine Performancegebühr, bei welcher der Manager bei besonders guter Performance einen Bonus erhält. Die Verwaltungsgebühr wird jährlich vom Fondvermögen abgezogen.⁴⁷

2.3.1.1.3 Depotbankvergütung

Die Verwahrung des Fondsvermögens, sowie die börsentägliche Berechnung der Ausgabe- und Rücknahmepreise sind Aufgaben der Depotbanken. Diese werden

⁴⁶ Werner Schwabener (1998, Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage; Falken Verlag

⁴⁷ <http://www.bvi.de/de/investmentfonds/index.html>

durch Depotbankgebühren vergütet. Da diese ebenfalls aus dem Fondsvermögen entnommen wird ist die Gebühr nicht direkt am Fondspreis erkennbar.⁴⁸

In der Untersuchung wurden nur die Verwaltungsgebühr und der Ausgabeaufschlag als anfallende Kosten berücksichtigt.

2.3.1.2 Rentenfonds

Statistiken belegen immer wieder die Vorliebe deutscher Anleger für festverzinsliche Wertpapiere. Dies spiegelt sich auch im Erfolg der seit 1966 eingeführten Rentenfonds wieder. Diese machen über 24 % des eingezahlten Fondvermögens in Deutschland aus (siehe Abb. VI.). Der Grund für die Beliebtheit von Rentenfonds ist auch die Dienstleistungsfunktion, die sie bieten. Die Fondsverwaltung kümmert sich um Fälligkeiten, Entscheidungen und Termine. Der Anleger erwirbt beim Kauf eines Anteils am Rentenfonds ein einziges übersichtliches Wertpapier, während Investoren die einzelne festverzinsliche Papiere kaufen ein umfangreiches Depot besitzen, welches von ihnen selbst verwaltet werden muss. Ein weiteres Argument für das professionelle Management eines Rentenfonds ist, dass die Kursschwankungen von festverzinslichen Wertpapieren deutlich zugenommen haben, so dass eine Reaktion des Anlegers immer schneller notwendig wird.

Rentenfonds sind Investmentfonds, deren zufließende Mittel vorwiegend in festverzinsliche Wertpapiere (öffentliche Anleihen der Gebietskörperschaften, Kommunalobligationen, Pfandbriefe, Wandelschuldverschreibungen, Optionsanleihen und Null-Kupon-Anleihen) verschiedener Emittenten mit unterschiedlicher Laufzeit und nicht-einheitlichen Nominalzins investiert werden. Traditionelle Rentenfonds investieren vor allem in längerfristige Anlagen, welche von kurzfristigen Kursschwankungen kaum berührt werden.⁴⁹ Dadurch wird eine höhere Sicherheit gewährleistet, die Renditeentwicklung allerdings auch gebremst. Aus diesem Grund wurden neuartige Produkte entwickelt die innovativer sein sollen:

⁴⁸ <http://www.bvi.de/de/investmentfonds/index.html>

⁴⁹ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage; Falken Verlag

Geldmarktnahe Rentenfonds:

Sie können bis zu 49% des verwalteten Fondsvermögens in Geldmarktpapiere investieren, der andere Teil wird im üblicherweise in Papiere mit kurzen Laufzeiten angelegt.

Kurzläufer-Rentenfonds

Bei dieser besonderen Art von Rentenfonds wird das Fondsvermögen gezielt in festverzinsliche Wertpapiere mit kürzeren Laufzeiten oder Restlaufzeiten investiert. Die Laufzeiten belaufen sich in der Regel zwischen einem und höchstens fünf Jahren.

Rentenfonds mit begrenzter Laufzeit

Bei dieser Form wird wie bei traditionellen Rentenfonds in festverzinsliche Wertpapiere investiert. Es wird der Verkauf von Anteilen allerdings nach einer bestimmten Frist eingestellt. Die Fondsgesellschaft behält sich ebenfalls das Recht vor bei ungünstiger Entwicklung des Marktes, z.B.: bei stark fallenden Zinsen, den Verkauf von Anteilen für eine bestimmte Zeit auszusetzen. Nach der festgelegten Laufzeit wird der Fonds aufgelöst und das Vermögen an die Anteilhaber ausgezahlt.

Bewertung von Rentenfonds nach den Anlagezielkriterien:

Risiko:

Rentenpapiere gelten allgemein als sichere Geldanlage. Kursschwankungen und damit Kursverluste sind aber niemals ausgeschlossen.

Rendite:

Die Renditen liegen im Allgemeinen etwas höher als von einzelnen Rentenpapieren, sofern die Fondmanager das sogenannte „cherry picking“ praktizieren, also nur Papiere mit hoher Rendite kaufen. Nicht jeder Fondsmanager leistet gute Arbeit und die Managementkosten müssen über die Rendite erwirtschaftet werden.⁵⁰ Kurzläuferrentenfonds unterliegen Kursschwankungen in Zinsänderungsphasen weniger stark. Geldmarktnahe Rentenfonds sind ebenfalls sehr kursstabil und Laufzeitfonds treffen im Allgemeinen das Marktniveau.

⁵⁰ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage; Falken Verlag

Liquidität:

Der Verkauf und Erwerb geschehen über die Börse, somit ist die Liquidität jederzeit gegeben. Eine Beleihung der Fondsanteile ist meistens möglich.

2.3.1.2. Aktienfonds

Wie bei allen Investmentfonds wird auch bei Aktienfonds das verwaltete Fondsvermögen von Fondmanagern verwaltet. Diese kaufen zielgerichtet Aktien und schichten sie, je nach erwarteter Entwicklung der Unternehmen, immer wieder um. Die Kurse von Aktienfonds verhalten sich wie der Aktienmarkt, sind zum Teil also stark volatil. Es kommt auf die Kompetenz des Fondsmanagers an, wie geschickt er das Anlagevermögen investiert. Auswahl und Mischung der Aktien sind der entscheidende Faktor für eine ausgeprägte Wachstumsentwicklung. Dem Anleger bietet sich eine sehr schwer überschaubare Auswahl von mittlerweile tausenden Aktienfonds. Er sollte bei seiner Auswahl deutlich eingrenzen in welchem Segment, also in welcher Branche oder Region, er investieren will. Die Kostenstruktur ist wie bei allen Investmentfonds, durch Ausgabeaufschlag und Verwaltungsgebühren gekennzeichnet, die durch die Wertentwicklung erst einmal gedeckt werden müssen. Es folgt die Bewertung der Anlagezielkriterien:

Liquidität:

Bei Aktienfonds ist ein Verkauf der Anteile jederzeit möglich. Ausnahmen bilden Fonds, die nicht täglich börsennotiert sind.

Sicherheit:

Deutsche Fondgesellschaften haben sich durchaus einen Namen gemacht und bürgen für Qualität. Doch selbst die besten Fondsmanager sind kein Garant für Gewinne. Das Risiko ist zwar geringer als beim Engagement in einzelne Aktien, es unterliegen allerdings auch die Kurse von Aktienfonds der Marktentwicklung. Sie gehören damit zu den spekulativen Anlageformen⁵¹.

⁵¹ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage; Falken Verlag

Rentabilität:

Fonds sollten keinesfalls als kurzfristige Anlage dienen. Die Rendite ist am besten über einen Zeitraum von fünf bis zehn Jahren zu bewerten. Die kurzfristige Entwicklung sollte trotzdem nicht Vernachlässigt werden. Bei Aktienfonds sind Renditen möglich die weit über dem Marktzins liegen.

2.3.2 Börsennotierte Bundeswertpapiere

Wertpapiere des Bundes werden von der Finanzagentur GmbH der Bundesrepublik Deutschland verwaltet und bilden eine wichtige Finanzierungsquelle des Staates. Es gibt kurz-, mittel- und langfristige Formen. Zu den börsennotierten Wertpapieren des Bundes gehören:

- Schatzanweisung
- Bundesobligationen
- Bundesanleihe

Bundesschatzanweisungen mit einer Laufzeit von zwei Jahren gehören zu den kurzfristigen, Bundesobligationen mit fünf Jahren Laufzeit sind die mittelfristige Alternative und die Bundesanleihe mit einer Laufzeit von zehn oder dreißig Jahren sind die langfristige Form der börsennotierten Bundeswertpapiere.

2.3.2.1 Bundesanleihen (Bunds)

Bundesanleihen sind Staatsanleihen und haben unter allen Bundeswertpapieren die längsten Laufzeiten mit zehn oder dreißig Jahren. Die Stückelung beläuft sich auf 0.01€, es gibt keinen Mindest- oder Höchstanlagebetrag und die Rückzahlung erfolgt zum Nennwert. Sie werden an der Börse gehandelt und die Zinszahlung erfolgt jährlich.⁵²

Im Schuldenportfolio der Bundesrepublik haben zehnjährige Bundesanleihen 2009 einen Anteil von über 40 Prozent und dreißigjährige über 14 Prozent des Gesamtvolumens. Es werden jedes Jahr zwei neue Bunds begeben, die dreimal aufgestockt werden und ein Volumina von bis zu 27 Milliarden erreichen. In der Regel werden dreißigjährige Bundesanleihen zwei Mal pro Jahr emittiert, eine

⁵² <http://www.finanztip.de/recht/bank/geldanlage-bundesanleihen.ht>

Neuemission geschieht alle zwei Jahre. Insgesamt beträgt der Anteil der zehn- und dreißigjährigen Bunds 16 Prozent am gesamten jährlichen Emissionsvolumen.⁵³

Die Bezeichnung Bundesanleihe umfasst neben Anleihen der Bundesrepublik auch die seiner Sondervermögen. Die Wertpapiere werden in der Regel in Euro ausgegeben und die Börsennotierung erfolgt in Prozent des Nennwertes, wie bei allen verzinslichen Wertpapieren. Es gibt jedoch Ausnahmen, wie z.B. inflationsindexierte Bunds bei denen der Zins und der Nominalwert an die Inflationsrate in Deutschland gekoppelt sind. Diese werden als „Inflation-Linked Bonds“ bezeichnet. Ebenfalls wurden zum 1. Juni 2005 Bundesanleihen in US-Dollar emittiert. Bei diesen Anleihen in Fremdwährung geschieht die Zinszahlung und Rückzahlung in US-Dollar.

Des Weiteren ist bei 10- und 30-Jährigen Anleihen des Bundes das sogenannte „Stripping“ möglich. Als „Stripping“ wird die Trennung von Kapitalanspruch und Zinsanspruch, sowie deren separater Handel bezeichnet. Beim Stripping werden ein Kapital-Strip ohne Zinsanspruch und ein Zins-Strip aus den einzelnen Renditeansprüchen gebildet. Dies ist allerdings erst ab einem Mindestbetrag von 50.000 Euro möglich. Die Trennung der Renditeansprüche nehmen die depotführenden Stellen (Banken oder Deutsche Finanzagentur GmbH) im Auftrag des Inhabers vor. Festverzinsliche Wertpapiere wie Bundesanleihen können grundsätzlich bei allen Banken und Sparkassen erworben werden. Anleihen des Bundes können jederzeit an der Börse gekauft und verkauft werden. Dabei fallen die üblichen Verkaufs- und Ankaufskosten an. Beim Kauf werden die anfallenden „Stückzinsen“ verrechnet.⁵⁴ Als Stückzinsen werden die Zinsen bezeichnet, die seit dem letzten Zinsausschüttungstermin angefallen sind und damit dem Vorbesitzer zustehen.⁵⁵ Gegen Gebühr kann die Verwahrung auch bei Sparkassen und Banken erfolgen. Der direkte Erwerb dieser Wertpapiere bei der Finanzagentur der Bundesrepublik ist ebenfalls möglich. Dafür wird ein sogenanntes Schuldbuchkonto eingerichtet, auf dem die erworbenen Wertpapiere verzeichnet sind. Es lässt sich auf der Homepage der Deutschen Finanzagentur GmbH einrichten und kostenlos führen. Kurse, Renditen und Laufzeiten der umlaufenden Anleihen kann man aktuellen

⁵³ <http://www.deutsche-finanzagentur.de/de/institutionelle-investoren/bundeswertpapiere/bundesanleihen>

⁵⁴ <http://www.finanztip.de/recht/bank/geldanlage-bundesanleihen.html>

⁵⁵ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage Falken Verlag

Aufstellungen börsennotierter Emissionen entnehmen. Ein börsentäglicher Verkauf von Bundesanleihen ist zum aktuellen Kurs möglich und die Rückzahlung erfolgt zum Nennwert. Ein Verkauf vor Ablauf der Anleihe ist daher mit einem Kursrisiko vor Endfälligkeit behaftet. Dadurch lassen sich gegebenenfalls bei sinkendem Kapitalmarktzins Kursgewinne realisieren, es können aber auch Kursverluste entstehen. Bei steigenden Kapitalmarktzinsen sinken die Kurse für langfristige festverzinsliche Wertpapiere, da der Nominalzins dieser nicht mehr dem aktuellen Zinsniveau entspricht. Somit werden diese Anleihen niedriger bewertet. Dies ergibt Vorteile für den Anleger, der diese Wertpapiere zu diesem Zeitpunkt erwerben möchte und Nachteile für den Anleger, der welche besitzt und sie veräußern will oder muss. Kursrisiken sind bei Langläufern stärker ausgeprägt.

Bunds konkurrieren z.B. mit Unternehmensanleihen und den hauseigenen Bundesobligationen. Sie sind nach § 1807 Abs. 1 Nr. 2 BGB mündelsicher und es besteht kein Anlagehöchstbetrag. Es werden eher langfristig orientierte Anleger angesprochen. Durch die langen Laufzeiten dieser Wertpapiere und den aktuell stark gesunkenen Kapitalmarktzinsen (Stand November 2009) besteht ein hohes Kursrisiko, da in Zukunft mit einem steigenden Kapitalmarktzins gerechnet werden kann und bei Verkauf vor Endfälligkeit ein Kursverlust als absehbar erscheint.⁵⁶

Bewertung nach den Anlagezielkriterien:

Liquidität:

Da der Verkauf der Wertpapiere an der Börse jederzeit möglich ist, ist eine gute Liquidität sichergestellt. Ein gewisser Kursabschlag muss unter Umständen in Kauf genommen werden. Falls das Kapital der Anlage nur vorübergehend benötigt wird, ist eine Beleihung der Papiere durchaus sinnvoll.⁵⁷

Sicherheit:

Die Bundesrepublik Deutschland garantiert als Schuldner mit ihren Steuereinnahmen für die Sicherheit der Papiere. Mit einem Triple-A-Rating⁵⁸ ist die Bundesrepublik ein erstklassischer Schuldner. Der Sparer trägt mit Bundesanleihen, sofern er eine Neuemission erstet, kein Wertveränderungsrisiko. Der Anlagebetrag ist fixiert und

⁵⁶ www.bundeswertpapiere.de

⁵⁷ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage; Falken Verlag

⁵⁸ Bewertung der Kreditwürdigkeit durch Ratingagenturen

die Rückzahlung des Geldes geschieht zu 100 Prozent. Bei Verkauf während der Laufzeit besteht ein gewisses Kursrisiko, nicht aber ein Zinsrisiko, da der Zins fest vereinbart ist. Ein Währungsrisiko besteht ebenfalls nicht, da die Papiere in Euro gehandelt werden.

Rentabilität:

Anleihen des Bundes sind mit einem festen Zinssatz ausgestattet. Dieser sogenannte Nominalzins wird bei Ausgabe festgelegt und zu einem festen Termin ausbezahlt. Maßgeblich für die Rendite ist aber nicht nur der Nominalzins, sondern auch der Börsenkurs. Weiterhin sind auch die eventuell entstehenden Kosten zu beachten, die allerdings wesentlich geringer ausfallen als beispielsweise die Kosten von Investmentfonds. Die Rentabilität dieser Papiere ist durchaus marktüblich. Börsennotierte Anleihen wie zum Beispiel Industriefinanzierungen bieten zwar deutlich höhere Renditen, sind aber dafür mit einem wesentlich höheren Risiko behaftet.⁵⁹

2.3.2.2 Bundesobligationen (Bobl)

Bundesobligationen sind, wie die vorher beschriebenen Bundesanleihen, festverzinsliche Wertpapiere (Schuldverschreibungen) des Bundes, die an der Börse gehandelt werden. Sie haben eine kürzere Laufzeit von immer fünf Jahren. Die Mindestanlagesumme beträgt 110 Euro und eignet sich damit zum Ansparen einer bestimmten Kapitalsumme, bei einer jährlichen Zinsauszahlung. Mit der Ausgabe der laufend durchnummerierten Bundesobligationen durch die deutsche Finanzagentur, finanziert das Bundesfinanzministerium einen Teil seines Finanzetats. Der Umfang der Emissionen umfasst immer ein vom Bund festgelegtes Gesamtvolumen.

Wie bei den Bundesanleihen werden bei Bedarf auch inflationsindexierte Bundesobligationen ausgegeben. Diese sind ebenfalls an der Börse zum Verkauf, auch an Privatanleger, zugelassen. Bundesobligationen oder auch Bundesschuldverschreibungen sind auf Grund ihrer mittelfristigen Laufzeit, der hohen Sicherheit und der guten Liquidität sehr beliebt bei Privatanlegern.

Da es sich bei Bundesobligationen um Daueremissionen handelt, sind sie jederzeit erhältlich. Ankauf, Verkauf, die Kosten, die Stückzinsenverrechnung und die Verwaltung gestalten sich wie bei Bundesanleihen und sind deswegen hier nicht

⁵⁹ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage; Falken Verlag

noch einmal beschrieben. Die maximale Orderhöhe je Person und Geschäftstag, beim Erwerb über die deutsche Finanzagentur beträgt 250.000 Euro. Bobls gelten nach § 1807 Abs. 1 Nr. 2 BGB als mündelsicher⁶⁰ eignen sich insbesondere für die mittelfristige Geldanlage. Sie konkurrieren zum Beispiel mit Unternehmensanleihen, haben allerdings im Vergleich – je nach Bonität des Unternehmens- eine deutlich geringere Verzinsung, dafür aber eine höhere Sicherheit. Neben Unternehmensanleihen wären Festgelder eine etwas kurzfristigere Alternative. Zielgruppe von Bundesobligationen sind vor allem konservativ eingestellte Anleger deren Priorität eine hohe Sicherheit ist. Feste Zinserträge, bei marktgerechter Verzinsung und einer überschaubaren Laufzeit von 5 Jahren sind die Vorteile von Bundesobligationen.

2.3.2.3 Bundesschatzanweisungen (Schätze)

Die dritte Form der börsennotierten Bundeswertpapiere sind Bundesschatzanweisungen. Dies sind wie die Bunds und Bobls festverzinsliche Wertpapiere der Bundesrepublik. Der Hauptunterschied ist die feste Laufzeit von zwei Jahren. Es gibt keinen Mindestanlagebetrag und die Verzinsung erfolgt jährlich. Bei Bundesschatzanweisungen handelt es sich um Inhaberschuldverschreibungen, die eine Zwischenform von Geldmarkt- und Kapitalmarktpapieren darstellen. Aufgelegt werden sie vom Bund, den Sondervermögen, von Ländern und Gemeinden. Es handelt sich um Einmalemissionen, die vierteljährlich (März, Juni, September, Dezember) ausschließlich im Tenderverfahren begeben werden. Es sind nur Kreditinstitute als Bieter zugelassen, die der sogenannten „Bietergruppe Bundesemissionen“ angehören, um bei der ausgebenden Stelle (Bundesfinanzagentur) für diese Wertpapiere ihre Gebote abzugeben.⁶¹ Sobald die teilnehmenden Sparkassen und Banken ihre Gebote abgegeben haben, legt die Finanzagentur den niedrigsten akzeptierten Ausgabekurs fest. Die Gebote, welche diesen festgelegten Kurs erreichen oder übersteigen, werden von Finanzagentur berücksichtigt. Dieser Vorgang wird Zinstenderverfahren genannt. Nach Ende des Bieterverfahrens können Privatanleger sofort die ausgegebenen Schätze börslich erwerben.

⁶⁰ Als mündelsicher gelten Vermögensanlagen bei denen das Verlustrisiko durch Insolvenz ausgeschlossen ist.

⁶¹ Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage; Falken Verlag

Wie bei allen börsennotierten Bundeswertpapieren ist ein Verkauf vor Endfälligkeit mit einem Kursrisiko behaftet. Eine kostenfreie Verwahrung kann bei der staatlichen Finanzagentur erfolgen. Antragsformulare hierfür sind bei allen Banken und Sparkassen erhältlich. Oft ist aber ein hartnäckiges Nachfragen notwendig um diese Formulare zu erhalten, da eine Verwahrung direkt bei den Kreditinstituten eine Gebühr kostet. Die Papiere sind mündelsicher und bieten sich aufgrund ihrer Laufzeit zur kurzfristigen Geldanlage an. Festgeld wäre eine ebenso sichere und empfehlenswerte Form der Geldanlage als Alternative zu Bundesschatzanweisungen.⁶²

2.3.3 Geldmarktzinsen

Die Funktionsweise des Geldmarktes und die Entstehung des Geldmarktzinssatzes sind äußerst komplexe Themengebiete und deshalb hier nur in kleinem Umfang beschrieben.

Der Geldmarkt ist der Teil des Finanzmarktes, auf dem mit dem Zentralbankgeld der Geschäftsbanken gehandelt wird.⁶³ Er existiert weil die Zentralbanken den Geschäftsbanken nur eine bestimmte Menge an Geld zur Verfügung stellen. Im Falle, eine Geschäftsbank benötigt mehr Zentralbankgeld als ihr von der Zentralbank zur Verfügung gestellt wird, versucht sie diesen Bedarf durch das Leihen von Zentralbankgeld bei anderen Kreditinstituten zu decken, die ihr zugesichertes Kontingent nicht voll ausschöpfen. Die andere Möglichkeit ist die Inanspruchnahme der Spitzenrefinanzierungsfazilität der Zentralbank zur Deckung des Bedarfes an Zentralbankgeld, im Falle deren Zinssatz liegt unter dem der Geldmarktzinsen. Die Ausschöpfung des Zentralbankgeldkontingents geschieht nur dann, wenn Geschäftsbanken die Mittel zur Sicherung ihrer Bar- oder Mindestreserve benötigen, oder das Zentralbankgeld auf dem Geldmarkt zu einem Zinssatz an andere Kreditinstitute verliehen werden kann, der höher ist als der Hauptrefinanzierungszinssatz.⁶⁴ Da Kreditinstitute zum Spitzenrefinanzierungssatz

⁶² Werner Schwabener (1998), Alles was man über Vermögensbildung wissen muss, 4. Auflage
Falken Verlag

⁶³ Dietmar Gerdesmeier (2010): Geldtheorie und Geldpolitik, eine praxisorientierte Einführung, 3. Überarbeitete Auflage; Frankfurt School Verlag

⁶⁴ Christoph Schinke (2004): Der Geldmarkt im Euro-Währungsraum., Geldmarktgeschäfte, Zinsbildung und die Taylor Rule, Verlag Peter Lang; Hrsg.: Hans Joachim Jarchow

beliebig viel Bar- und Zentralbankgeld leihen können, bewegt sich der Geldmarktzins im sogenannten Zinskorridor, zwischen den Einlagenzinssatz und dem Spitzenrefinanzierungszins.

Der Geldmarkt ist somit der Markt für kurzfristige Guthaben bzw. Kredite. Am Geldmarkt sind im engsten Sinne nur Zentralbank und Geschäftsbanken beteiligt, im weiteren Sinne auch große Industrieunternehmen im kleinen Umfang. Nach der Laufzeit unterscheidet man Tagesgeld, Monatsgeld, Dreimonatsgeld und andere Formen. Die Geldmarktsätze als Zinssätze werden durch Angebot und Nachfrage bestimmt und variieren je nach Laufzeit.⁶⁵ Die Zinssätze werden mit 0,5 bis zwei Prozent Abzug bei Habenzinsen für kurzfristige Anlagen an Privatanleger von den Geschäftsbanken weitergegeben.

In dieser Untersuchung wurden zum Vergleich die Tagesgeldsätze im Monatsdurchschnitt am Frankfurter Börsenplatz gewählt.

Tagesgeld:

Üblicherweise werden Tagesgelder bis auf weiteres gegeben, d.h. sie können geschäftstäglich zurückgefordert oder zurückgezahlt werden. Die Zinssätze werden täglich neu vereinbart.

Vorteile:

- keine Kündigungsfristen
- tägliche Verfügbarkeit
- gute Verzinsung im Vergleich zu Girokonten oder Sparbüchern

Nachteile:

- Kreditinstitute können jederzeit Zinssatz senken
- kein Zahlungsverkehr möglich⁶⁶

⁶⁵ Hans E. Büschgen (2001); Das kleine Börsenlexikon 22. aktualisierte und erweiterte Auflage, Verlagsgruppe Handelsblatt

⁶⁶ Volker Hasewinkel (1993); Geldmarkt und Geldmarktpapiere, 1. Auflage; Fritz Knapp Verlag

2.4 Auswertung der Daten

Die Auswertung der gesammelten Daten, welche im folgenden Abschnitt geschieht, stellt den essentiellen Teil dieser Arbeit dar. Sie erfolgt erst für jede Art von Fonds separat, danach wurde ein Gesamtvergleich erstellt. Es wurde besonders die durchschnittliche Kostenbelastungen der Fonds betrachtet. Das bedeutet der einmalige Ausgabeaufschlag wurde zum Kaufdatum direkt von der Anlagesumme abgezogen und die Verwaltungsgebühren immer jährlich von den erworbenen Fondsanteilen. Somit konnte die tatsächliche Rendite der Anlagesumme ermittelt werden. Bei der Untersuchung der vier verschiedenen Kategorien von Fonds wurde vordergründig die durchschnittliche Entwicklung der 30 ausgewählten Papiere betrachtet. In bestimmten Fällen wurden aber auch einzelne Fonds beleuchtet, z.B. wenn bestimmter Fonds besonders hohe oder niedrige Verwaltungsgebühren hat oder eine starke Abweichung von der durchschnittlichen Wertentwicklung zu beobachten war. Die Entwicklung der verschiedenen Geldanlagen wurde übersichtlich in Diagrammen dargestellt. Die ausführlichen Daten der einzelnen Fonds können im Anhang nachgeschlagen werden. Für die Auswertung der Entwicklung von Bundeswertpapieren und Geldmarktzinsen wurde vordergründig auf die Zinsentwicklung eingegangen, im Nachgang dann ebenfalls eine fiktive Anlage von 10.000 Euro zu den jeweiligen Zinsen simuliert.

2.4.1 Aktienfonds Deutschland

Für die Untersuchung der Entwicklung deutscher Aktienfonds wurden 30 aus 57 Fonds ausgewählt, die in Aktien deutscher Unternehmen investieren und bereits länger als zehn Jahre laufen.

Ausgabeaufschlag:

Der Ausgabeaufschlag belief sich bei den 30 ausgewählten Fonds, die in deutsche Aktien investieren, im Durchschnitt auf 4,56 Prozent. Wobei der Fond „Veri Valeur“ mit 6 Prozent den höchsten Aufschlag besitzt und damit deutlich über dem Durchschnitt liegt. Es gibt unter den 30 ausgewählten einen „No Load Fond“, den „DekaLux – Deutschland“, der keinen Ausgabeaufschlag beinhaltet. Der überwiegende Teil der ausgewählten Fonds haben den absolut üblichen Aufschlag von 5%. Im Durchschnitt würden für den Anlagebetrag von 10.000 Euro sofort ca. 450 Euro an Kosten anfallen.

Verwaltungsgebühren:

Die durchschnittlichen, jährlich fälligen, Verwaltungsgebühren belaufen sich auf 1,22 Prozent. Der Fond „Concentra A“ der Allianz Global Investors GmbH hat mit 1,75 Prozent die höchste Verwaltungsgebühr. Unter den ausgewählten Fonds sind „OP Dax Werte“ und „Pioneer Investments Aktien Deutschland“ mit 0,5 Prozent die günstigsten. Bei „No Load Fonds“ ist es allgemein üblich dass sie dementsprechend hohe Ausgabeaufschläge besitzen. Der vorher genannte Fond dieser Kategorie bildet eine Ausnahme und liegt mit 1,25 Prozent nur knapp über dem Durchschnitt.

Siehe: Diagramm Aktien Deutschland

Wertentwicklung 01.07.1999 bis Ende 2001:

In den Monaten Juli bis Anfang November blieb die Wertentwicklung nahezu konstant. Im laufenden Monat November bis zum 01.01.2000 gab es einen sprunghaften Anstieg um fast 21 Prozent. Dieser Trend setzte sich bis März 2000 fort und es gab einen weiteren Anstieg der fiktiven Anlagesumme um 15 Prozent auf rund 13.300 Euro. Das ergibt eine Wertsteigerung von knapp 39 Prozent innerhalb von nur vier Monaten, was deutlich am starken Ausschlag der Kurve im Diagramm der Abbildung XIII zu erkennen ist. In den nächsten Monaten sank der Wert der Anlage wieder und bis zum September 2001 erreichten sie einen Stand von durchschnittlich 9.272,65 Euro. Damit lagen sie unter dem Ursprünglichen Wert vom Beginn der Datenaufzeichnung zum 01.07.1999. Zum 01.01.2002 war die Anlagesumme auf nur noch 9.076,64 Euro geschrumpft. Dies stellt einen effektiven Wertverlust, innerhalb von zweieinhalb Jahren, inklusive Abzug aller Kosten von 9,2 Prozent dar.

Wertentwicklung 2002 – 2004:

Der im März 2000 begonnene Rückgang des fiktiven Anlagewertes setzte sich über das Jahr 2002 stetig fort und erreichte bis Anfang März 2003 seinen absoluten Tiefststand von 4798,03 Euro. Dies bedeutet das eingesetzte Kapital von 10.000 Euro wurde mehr als halbiert. Wobei der Fond „Nestor Deutschland Fonds“, bei dem in dieser Untersuchung die schlechteste Entwicklung zu beobachten war, mit einem Anlagewert von 2.852,52 Euro zum 01.03.2003, noch deutlicher unter dem Durchschnitt lag. Selbst der „Morgan Portfolio Universal Fond“ der unter den 30 untersuchten Fonds am besten abgeschnitten hatte, lag zu diesem Zeitpunkt mit dem Anlagewert von 8.333,76 Euro deutlich unter dem eingesetzten Anlagebetrag. Bis zum 01.01.2004 war eine Erholung zu verzeichnen und der durchschnittliche Wert der Anlage belief sich auf 7.145,43 Euro. Die vier besten der 30 untersuchten Fonds lagen sogar über dem Wert des eingesetzten Kapitals. Im Jahr 2004 stagnierte die positive Entwicklung und es gab bis Anfang 2005 kaum eine Wertveränderung.

Wertentwicklung 2005 – 2007:

Von Anfang 2005 bis Anfang 2006 war eine weitere Erholung deutscher Aktien zu beobachten. Der anfängliche Anlagewert von 7.478,39 Euro in dem Jahr stieg bis zum 1. Januar 2006 auf 9.255,95 Euro an. Dies stellt eine Steigerung von fast 24

Prozent innerhalb eines Jahres dar. Der stärkste Fonds lag mit 18.223,89 Euro Wert, deutlich über der ursprünglichen Anlagesumme. Insgesamt konnten unter den gewählten Fonds aber nur acht in den positiven Bereich, nach Abzug der Kosten, vorstoßen. Die zehn Fonds mit der schlechtesten Entwicklung lagen zum Ende des Jahres 2005 deutlich unter 9.000 Euro. Das Jahr 2006 war durch eine weitere positive Entwicklung des deutschen Aktienmarktes gekennzeichnet und der durchschnittliche Wert der gewählten Investments kletterte bis zum Ende auf 11.009,28 Euro. Dieser Wert ist seit Anfang des Jahres 2001 der höchste Stand. Auch 2007 gab es eine deutliche Steigerung der fiktiven Anlage um 13,4 Prozent seit Anfang des Jahres. Der durchschnittliche Wert belief sich zum 01.01.2008 auf 12.480 Euro, wobei die vier besten Fonds mit über 20.000 Euro den Durchschnitt sehr positiv beeinflussten.

2008 – 01.01.2010

Vom 1. Januar 2008 bis März gab es einen starken Wertverlust um knapp 15 Prozent auf 10.665,74 Euro. Danach stagnierten die Werte bis zur Mitte des Jahres und ab September war ein weiterer starker Kursrutsch zu verzeichnen, welcher sich bis zum März fortsetzte. Zu diesem Zeitpunkt waren die durchschnittlichen Fondsanlagen nur noch 5.913,82 Euro wert, was einen Kurseinbruch von fast 53 Prozent innerhalb von 14 Monaten bedeutet. Die Kurse konnten sich bis zum Ende des Krisenjahres 2009 zwar wieder etwas erholen, blieben aber mit 8.877,19 Euro immer noch deutlich unter dem Anlagebetrag.

Gesamtbetrachtung der Entwicklung deutscher Aktienfonds vom 01.07.1999 – 01.01.2010:

Nach anfänglich starker Wertentwicklung bis zum März 2000 mussten Anleger, die in deutsche Aktienfonds investierten, in den folgenden drei Jahren herbe Verluste von durchschnittlich über 50 Prozent hinnehmen. In den nächsten fünf Jahren gab es bis Anfang 2008 eine deutliche Erholung, die aber bis Mitte 2009 wieder in Wertverluste im gleichen Ausmaß endete. Mit der durchschnittlichen Anlagesumme von 8.877,19 Euro zum Jahresultimo 2009 wurde, über eine Anlagedauer von zehn Jahren und sechs Monaten, ein Wertverlust von 1122,81 Euro und damit über elf Prozent realisiert. Ein Ergebnis, was über einen so langen Anlagezeitraum als äußerst

unbefriedigend anzusehen ist. Des Weiteren fielen im Durchschnitt 1755,19 Euro Ausgabeaufschlag und Verwaltungsgebühren an.

2.4.2 Aktienfonds Europa

Für die Untersuchung der Wertentwicklung europäischer Aktienfonds über den Zeitraum von zehn Jahren und sechs Monaten wurden 30 aus 141 existierenden Aktienfonds ausgewählt die in europäische Aktien und Bluechips investieren.

Ausgabeaufschlag:

Die durchschnittliche Höhe des Ausgabeaufschlags beläuft sich bei Europäischen Aktienfonds auf 3,88 Prozent. Dieser liegt damit deutlich niedriger als bei den deutschen Aktienfonds, was auf die zahlreichen „No Load Fonds“ zurückzuführen ist. Von diesen befinden sich unter den 30 ausgewählten ganze fünf, neben diesen befinden sich aber auch weitere fünf in der Auswahl die mit Werten um die drei Prozent relativ günstig sind. Der überwiegende Teil hat den marktüblichen Aufschlag von fünf Prozent. Mit sechs Prozent müssten die Anleger am meisten bezahlen, welche sich für den „MFS Meridian European Equity A1“ Fond aus dem gewählten Portfolio entscheiden. Im Durchschnitt fallen bei der Anlage in Aktienfonds mit europäischem Anlageschwerpunkt etwas weniger als 400 Euro an Kosten für den Ausgabeaufschlag an.

Verwaltungsgebühren:

Die Verwaltungsgebühren belaufen sich bei europäischen Aktienfonds im Durchschnitt auf 1,34 Prozent die jährlich anfallen und liegen damit deutlich höher als die deutscher Aktienfonds. Mit 2,4 Prozent ist der „Agressor Fond“ der „Fiananciere de l'Echiquier“ Fondsgesellschaft der teuerste und liegt somit signifikant über dem Durchschnitt. Die niedrigsten Verwaltungsgebühren besitzt der „DEAM-HM-Fonds Aktien Europa“ mit 0,5 Prozent. Absolut üblich sind Gebühren in Höhe um die 1,5 Prozent. Die fünf „No Load Fonds“ in der Auswahl haben Verwaltungsgebühren zwischen 0,8 und 1,55 Prozent und liegen damit im durchschnittlichen Bereich.

Siehe: Diagramm Aktien Europa

Wertentwicklung 01.07.1999 bis Ende 2001:

Auch bei den europäischen Aktienfonds blieb die Wertentwicklung sehr konstant bis zum November 1999. In den letzten zwei Monaten des Jahres gab es einen starken Kursanstieg um 22,5 Prozent der sich auch im kommenden Jahr bis März fortsetzt. Auf diesem Niveau halten sich die Werte bis September 2000, danach folgen Kurseinbrüche, welche die durchschnittlichen Werte bis zum 01.01.2002 auf 9.088,35 Euro schmälern. Dies stellt einen Wertverlust von 5,6 Prozent über die ersten zweieinhalb Jahre der Anlage dar.

Wertentwicklung 2002 bis 2004:

Der im September 2000 begonnene Wertverfall setzte sich auch über das Jahr 2002 fort und der durchschnittliche Anlagewert fällt um fast 31 Prozent auf 6.280,51 zum 01.01.2003. Anfang März 2003 befand sich der Anlagewert am absoluten Tiefpunkt von 5.644,53 Euro. Damit war die Anlage nur noch 56 Prozent, des eingesetzten Kapitals von 10.000 Euro, wert. Bis zum Ende des Jahres war eine Kurserholung zu beobachten und die fiktive Anlage stieg auf einen Wert von 7.245,09 Euro an. Auch 2004 war eine leichte Erholung der Anlage zu verzeichnen. Sie stieg um 8,75 Prozent auf 7.879,37 zum 01.01.2005.

Wertentwicklung 2005 bis 2007:

Die vorangegangene Entwicklung der Erholung der Aktienkurse deutscher Unternehmen setzte sich im Jahr 2005 sogar noch stärker fort und die untersuchten Aktienfonds stiegen um durchschnittlich 23,14 Prozent auf 9.703,02 Euro. Der Anstieg blieb auch Folgejahr stabil und der Anlagewert belief sich mit 11.380,19 Euro um 17,3 Prozent höher als im Vorjahr. Damit lag der durchschnittliche Wert der Investments in diesem Jahr das erste Mal seit September 2001 wieder im positiven Bereich. Bis Mitte 2007 konnten sich die Werte noch mal um 8,4 Prozent steigern, verloren aber bis zum Ende des Jahres wieder und lagen bei etwas über 11.000 Euro.

Wertentwicklung Anfang 2008 bis zum 01.01.2010:

Bis März 2008 fielen die Investments relativ stark bis auf 9.778,61 Euro und hielten sich etwa auf diesem Niveau bis September. Danach gab es einen massiven Einbruch der im März 2009 seinen Tiefpunkt mit einem durchschnittlichen Anlagewert

von 5.321,20 Euro erreichte und damit ein Minus von knapp 47 Prozent über einen Anlagezeitraum von fast zehn Jahren im Verhältnis zum eingesetzten Kapital. Die Kurse erholten sich bis zum Jahresende mäßig bis auf einen Stand von 7.643,51 Euro.

Gesamtbetrachtung der Entwicklung europäischer Aktienfonds vom 01.07.1999 – 01.01.2010:

Ähnlich wie bei den deutschen Aktienfonds stiegen die Kurse der betrachteten Investmentfonds vom November 1999 bis zum März 2000 sehr stark an. Ab September konnte dann ein stetiger Kursverfall über zweieinhalb Jahre beobachtet werden, der fast zur Halbierung der Anlagesumme führte. Über die nächsten vier Jahre gab es eine mäßig starke Erholung, die sich aber ab September 2007 wieder in Kursverluste verliert. Vom Beginn der Wirtschaftskrise ab September 2008 bis Anfang 2009 kann von eklatanten Wertverlusten gesprochen werden die sich bis zum Ende des Betrachtungszeitraums nur wenig erholten. Nach der Anlagedauer von zehn Jahren und sechs Monaten, würde der Anleger der einen Betrag von 10000 Euro in europäische Aktienfonds investiert hatte, beim Verkauf seiner Anteile zum 01.01.2010, durchschnittlich 7.643,51 Euro ausgezahlt bekommen. Dies entspricht einer realen Wertentwicklung von minus 23,6 Prozent. Damit ist die Wertentwicklung noch weitaus schlechter als die der deutschen Aktienfonds. Es wären im Durchschnitt 1.632,65 Euro an Ausgabeaufschlag und Verwaltungsgebühren angefallen.

2.4.3 Aktienfonds weltweit

Für die Untersuchung der Entwicklung internationaler Aktienfonds wurden 30 aus 146 Fonds mit dem Anlageschwerpunkt: „Aktien international“ ausgewählt.

Ausgabeaufschlag:

Der durchschnittliche Ausgabeaufschlag auf Aktienfonds mit internationaler Ausrichtung lag bei den ausgewählten Fonds bei 4,52 Prozent. Damit entsprachen sie etwa dem Niveau deutscher Aktienfonds. In der Auswahl befinden sich im Gegensatz zu allen anderen untersuchten Fondsgruppen keine „No Load Fonds“. Der günstigste unter den betrachteten Fonds ist der „Tweedy Browne International Value Fund“ mit zwei Prozent Ausgabeaufschlag. Mit 6,08 Prozent besitzt der

„Gamax Funds Junior“ den höchsten. Der überwiegende Teil von 18 der 30 untersuchten Investmentfonds, hat die üblichen fünf Prozent Aufschlag.

Verwaltungsgebühr:

Mit durchschnittlich 1,22 Prozent Verwaltungsgebühr liegen Aktienfonds mit weltweitem Anlagespektrum exakt auf dem gleichen Niveau, wie das jener, die in deutsche Aktien investieren. Somit wiesen sie deutlich geringere Verwaltungskosten als europäische Aktienfonds auf. Der Fond „ACM Bernstein Global Growth Trends Portfolio“ bildet eine absolute Ausnahme. Er ist unter den 120 untersuchten Fonds der einzige der keine Verwaltungsgebühr beinhaltet und liegt mit seinen drei Prozent Ausgabeaufschlag weit unter dem Durchschnitt in der Gesamtkostenbelastung. Die höchste Verwaltungsgebühr mit 1,65 Prozentpunkten besitzt der „Lingohr Systematic LBB Invest“.

Siehe: Diagramm weltweite Aktienfonds

Wertentwicklung 01.07.1999 bis 2001:

Wie bei den vorangegangenen Fondsgruppen, gab es in den ersten drei Monaten der Betrachtung kaum nennenswerte Veränderungen. Erst zum Jahresende 1999 gab es einen Kurssprung von 20 Prozent auf 11.685 Euro. In den ersten zwei Monaten des Jahres 2000 erhöhte sich der durchschnittliche Anlagewert noch einmal um 13,4 Prozent auf 13.320 Euro und bis zum September des Jahres sogar auf 13.890,30 Euro. Am 01.01.2001 lagen die Kurse wieder etwa auf Vorjahresniveau. Dieser Abschwung verstärkte sich über das Jahr 2001 noch und Anfang 2002 befanden sie sich damit bereits wieder unter dem durchschnittlichen Anfangswert vom 01.07.1999.

Wertentwicklung 2002 bis 2004:

Auch im Jahre 2002 war ein stetiger Abwärtstrend zu beobachten, der sich auf über 32 Prozent belief und damit zum Jahresultimo einen Anlagewert von 6.194,28 Euro darstellt. Am ersten März 2003 erreichte die fiktive durchschnittliche Anlage ihren vorläufigen Tiefststand von 5.734,31 Euro und war damit noch rund 57 Prozent des eingesetzten Kapitals wert. Ab da an begann wieder eine moderate Erholung die sich bis zum Jahresende fortsetzt, mit 7.178,34 Euro allerdings dem Zweck einer Vermögensanlage der Kapitalvermehrung bei weitem nicht gerecht wird. Auf diesem Niveau blieb die Entwicklung auch bis zum 01.01.2005 und es waren nur unbedeutende Kursveränderungen zu verzeichnen.

Wertentwicklung 2005 bis 2007:

Im Laufe des Jahres 2005 gab es einen Kursanstieg um 24 Prozent von 7.487,12 auf 9.306,16 Euro. 2006 schwächte sich dieser Aufwärtstrend ab und der Anlagewert stieg bis zum 01.01.2007 um nur sieben Prozent auf 9.988,98 Euro. Bis zum November des Jahres 2007 gab es noch einmal einen moderaten Kursanstieg auf den höchsten Stand bis zum Ende des Betrachtungszeitraumes. Ab diesen Zeitpunkt begann ein neuer, allmählicher Kursverfall.

Wertentwicklung 2008 bis zum 01.01.2010:

Die Ende 2007 begonnenen Wertverluste setzten sich auch 2008 fort und verstärken sich zum Beginn der Wirtschaftskrise im September deutlich. Über das gesamte Jahr 2008 verloren Aktienfonds mit internationaler Ausrichtung fast 40 Prozent und lagen zum 01.01.2009 bei einem Mittelwert von 6.259,44 Euro. Mit einem

durchschnittlichen Anlagewert von 5.821,39 Euro Anfang März, erreichten die untersuchten Investmentfonds erneut einen Tiefpunkt in der Gesamtbetrachtung. Die Werte erholten sich danach bis zum Ende des betrachteten Anlagezeitraums auf einen Mittelwert von 7.967,02 Euro.

Gesamtbetrachtung der Entwicklung international ausgerichteter Aktienfonds vom 01.07.1999 – 01.01.2010:

Auch globale Aktienfonds boten anfänglich für überaus attraktive Renditen für Anleger. Die außerordentlich positive Entwicklung von über 38 Prozent Wertsteigerung endete Anfang September des Jahres 2000. Danach begann ein kontinuierlicher Kursverfall von 13.890,30 Euro auf 5.734,31 Euro innerhalb von zweieinhalb Jahren. Das ergibt einen Wertverlust von 58,7 Prozent. Die nachfolgende Erholung passierte deutlich langsamer als der vorangegangene Kursverfall. Es dauerte drei Jahre bis sich die Kurse zum ersten März 2007 wieder das Anfangsniveau vom 01.07.1999 erreichten. Zwischenzeitlich waren die Mittelwerte der Fonds für acht Monate im positiven Bereich. Danach fielen die Kurse wieder und am Ende des gewählten Anlagezeitraumes hätten Anleger beim Verkauf der Fondsanteile eine Summe von 7.967,02 Euro ausgezahlt bekommen. Dies stellt einen effektiven Wertverlust von 20,3 Prozent, inklusive Ausgabeaufschlag und Verwaltungskosten, innerhalb von zehn Jahren und sechs Monaten dar. Insgesamt fielen durchschnittlich 1.545,12 Euro Kosten an.

2.4.4 Rentenfonds

Es wurden wieder 30 aus diesmal insgesamt 671 Rentenfonds, die mindestens zehn Jahre bestehen, ausgewählt. Die Auswertung geschah bei Rentenfonds nicht Etappenweise für jeweils drei Jahre wie bei den untersuchten Aktienfonds, da die Wertveränderungen über den Anlagezeitraum nicht so bedeutend waren.

Ausgabeaufschlag:

Mit 3,74 Prozent durchschnittlichem Ausgabeaufschlag sind Rentenfonds die günstigsten Investmentfonds in der Untersuchung. Unter den 30 ausgewählten Papieren befinden sich drei Fonds, welche keinen Ausgabeaufschlag ausweisen und zwei mit jeweils 0,5 oder einem Prozent. Im Gegensatz zu den betrachteten Aktienfonds sind bei Rentenfonds drei Prozent Ausgabeaufschlag absolut üblich. Der

Rentenfond „ZZ1“ der Constantia Privatbank hat einen Aufschlag von zehn Prozent und ist damit unter den 120 Fonds der mit Abstand teuerste.

Verwaltungsgebühren:

Die jährlichen Gebühren für die Verwaltung der gewählten Rentenfonds betragen durchschnittlich 0,95 Prozent. Den niedrigsten Gebührensatz besitzt mit 0,25 Prozent der „Nordea 1 Danish Long Bond Fund“, die höchsten Sätze belaufen sich auf 1,8 Prozent.

Siehe: Diagramm Rentenfonds

Wertentwicklung Rentenfonds:

Rentenfonds hatten durch den geringeren Ausgabeaufschlag einen höheren Durchschnittswert zum Beginn der Anlage als die untersuchten Aktienfonds. Bis zum September des Jahres 2000 gab es einen Anstieg des Anlagekapitals um 9,6 Prozent auf 10.565,72 Euro. Auf etwa diesem Niveau blieben die Kurse der Rentenfonds in den nächsten anderthalb Jahren und erst Mitte des Jahres 2002 gab es einen deutlichen Einbruch um ca. sechs Prozent von 10.206,32 auf 9.590,94 Euro. Die Erholung begann aber direkt im Anschluss und die Kurse stiegen in den nächsten Jahren zwar mäßig aber kontinuierlich. Zum 01.03.2006 erreichen sie ihren absoluten Höhepunkt von 11.303,85 Euro, wobei der stärkste Rentenfond zu diesem Zeitpunkt 22.295,82 und der mit der schlechtesten Entwicklung nur 3.995,86 wert war. In den folgenden Monaten gibt es immer wieder leichte Schwankungen, durchschnittlich blieben die Werte aber immer im Bereich um die 11.000 Euro. Ab November 2007 begann dann eine längere Abwertung der 30 Rentenfonds und zum Beginn der Wirtschaftskrise im dritten Quartal war ein für diese Art von Fonds unüblich starker Einbruch von über zehn Prozent zu verzeichnen. Bis zum Ende des Betrachtungszeitraumes erholten sich die Rentenwerte auf einen durchschnittlichen Wert von 10.537,47 Euro. Damit gab es eine durchschnittliche effektive Rendite von 5,37 Prozent über zehn Jahre und sechs Monate. Sieben der gewählten Fonds waren zum 01.01.2010 über 15.000 Euro wert, der mit der besten Wertentwicklung sogar fast 22.000. Die fünf Fonds mit der schlechtesten Wertentwicklung hatten am Ende des betrachteten Anlagezeitraumes einen Wert von unter 5.000 Euro. Es fielen im Durchschnitt 1.672,23 Euro Verwaltungsgebühren und Ausgabeaufschläge an.

2.4.5 Gesamtvergleich Investmentfonds

Nachfolgend eine Übersicht der untersuchten Investmentfonds, dargestellt in einem Diagramm:

Siehe: Diagramm aller Investmentfonds

Die Wertentwicklung der Aktienfonds, die hier untersucht wurden, war über den gesamten Zeitraum sehr ähnlich und die Unterschiede sind, zumindest anfänglich, als marginal zu bezeichnen. Bis zum Beginn der „New Economy Krise“ war bei allen Aktienfonds eine extrem starke Wertentwicklung zu verzeichnen und auch Rentenfonds entwickelten sich gut. Globale Aktienfonds erreichten die höchsten Werte. In diesem Zeitraum zogen viele Anleger Mittel aus ihren Bankguthaben ab und investierten stärker in Aktien und Investmentfonds.⁶⁷ Danach begann ein dreijähriger Kursverfall, wobei deutsche Aktienfonds im Durchschnitt die größten Verluste hinnehmen mussten. Auch Rentenfonds verloren durchschnittlich an Wert aber nicht annähernd in dem Maße wie Aktienfonds. Die verschreckten Anleger legten in dieser Zeit weniger Mittel in spekulative Anlagen an und setzten wieder stärker auf sichere Bankguthaben. Die nachfolgende Erholung dauerte über fünf Jahre, erst Mitte 2007 hatten Aktienfonds das Niveau von 2000 wieder erreicht. Zu diesem Zeitpunkt waren die Unterschiede zwischen den verschiedenen Aktienfonds auch wesentlich deutlicher. Deutsche Aktienfonds hatten die größte Wertsteigerung, gefolgt von europäischen Aktienfonds. Globale Aktienfonds waren unter den Aktienfonds die mit der niedrigsten Wertentwicklung und lagen durchschnittlich sogar noch unter den Rentenfonds. Der Unterschied zwischen deutschen und internationalen Aktienfonds zum Höchststand im September 2007 betrug fast 2.000 Euro. Die Kurse deutscher Aktienfonds stürzten aber in der Folge auch wieder stärker ab und zum Höhepunkt der Wirtschaftskrise im März 2009 waren die jeweiligen Fonds im Durchschnitt wieder fast auf dem gleichem Niveau. Damit wird deutlich, dass die deutschen Aktienfonds etwas volatiler waren als globale und europäische Aktienfonds. Dies ist auf die weniger breite Streuung zurückzuführen. Die Investments der Fondsmanager deutscher Aktienfonds beschränken sich nur auf den deutschen Markt, während den Managern von internationalen oder europäischen Aktienfonds eine größere Anzahl von Märkten offen steht und somit auch vielfältigere Investitionsmöglichkeiten. Diese Entwicklung zeigt sich auch recht deutlich im Diagramm auf der vorhergehenden Seite. Die Kurve der deutschen Aktienfonds schlägt in den Hoch- und Tiefphasen stärker aus als die der internationalen und europäischen. Rentenfonds reagierten nicht so stark auf Veränderungen am Aktienmarkt, was darauf zurückzuführen ist, dass bei ihnen vorwiegend in

⁶⁷ Siehe Abb. III

festverzinsliche Wertpapiere investiert wird. Aber auch sie verloren zum Beginn der aktuellen Krise deutlich an Wert.

Nachfolgend wurden die wichtigsten Eckpunkte tabellarisch zusammengefasst.

	Aktienfonds Deutschland	Aktienfonds Europa	Aktienfonds Global	Rentenfonds
Ausgabeaufschlag	4,56 %	3,88 %	4,52 %	3,74 %
Verwaltungsgebühr	1,22 %	1,34 %	1,22 %	0,95 %
Kosten gesamt	1.755,19 €	1.632,65 €	1.545,12 €	1.672,23 €
Endsumme	8.877,19 €	7.643,51 €	7.967,02 €	10.537,47 €
Rendite gesamt	- 11,23 %	- 23,57 %	- 20,33 %	5,37 %

68

Die durchschnittlich höchsten Ausgabeaufschläge besitzen deutsche Aktienfonds gefolgt von den internationalen. Bei den Verwaltungsgebühren sind europäische Aktienfonds die teuersten, deutsche und globale Fonds liegen auf gleichem Niveau. Bei Rentenfonds sind beide Kostenarten niedriger als bei den Aktienfonds. Die schlechteste Wertentwicklung hatten europäische Aktienfonds. Sie verloren über den gesamten Anlagezeitraum mehr als 23 Prozent gefolgt von internationalen Aktienfonds mit mehr als 20 Prozent Verlust. Lediglich Rentenfonds hatten eine leichte positive Entwicklung. Sie erzielten eine Wertsteigerung von 5,37 Prozent.

2.4.6 Auswertung der Geldmarktzinsentwicklung sowie der Zinsentwicklung von Bundeswertpapieren

Das Diagramm auf der nächsten Seite stellt die Zinsentwicklung grafisch und übersichtlich dar.

⁶⁸ Tabelle enthält die durchschnittlichen Werte der ausgewählten dreißig jeweiligen Fonds

Siehe: Diagramm Geldmarktzinsen und Bundeswertpapiere

Zum Beginn der Untersuchung lag der Zinssatz für Tagesgeld bei 2,51 Prozent. Die durchschnittlichen Zinsen für Bundeswertpapiere waren fast doppelt so hoch und lagen bei 4,96 Prozent. Bis zum Ende des Jahres stiegen beide Zinssätze und Bundeswertpapiere erreichen ihren Höchststand im gesamten Betrachtungszeitraum mit 5,72 Prozent. Ab Januar 2000 sinken die langfristigen Zinsen der Bundeswertpapiere, während die Zinsen für Tagesgeld stark ansteigen. Im Januar 2001 trafen sich die beiden Zinssätze und im Februar trat der äußerst seltene Fall ein, bei dem die kurzfristigen Zinsen höher sind als die Langfristigen. Diese Situation einer inversen Zinsstruktur entsteht, wenn am Markt sinkende Zinsen erwartet werden (z.B. bei einer Senkung der Leitzinsen durch die Zentralbank) und Anleger deshalb vorzugsweise in kurzfristige Anlagen investieren.⁶⁹ Der Zustand normalisierte sich bis Ende 2001 wieder. Beide Zinssätze sanken in den folgenden Monaten und im Juli 2003 erreichten die Tagesgeldzinsen am Frankfurter Bankplatz ein Niveau von etwas über zwei Prozent welches bis Ende 2005 fast unverändert blieb. Die Zinsen von Bundeswertpapieren sanken dagegen noch weiter und erreichten erst im August 2005 ihren absoluten Tiefstand im gesamten Betrachtungszeitraum von 3,21 Prozent. Ab November 2005 stiegen beide Zinssätze wieder an, wobei Tagesgeldzinsen stärker zunahmen als die der Bundeswertpapiere. Im Januar 2008 waren beide nahezu auf gleichem Niveau und im August desselben Jahres trat der Zustand der inversen Zinsstruktur zum zweiten Mal im Betrachtungszeitraum, wenn auch nur im minimalen Umfang, ein. Mit dem Beginn der Wirtschaftskrise brachen die Zinssätze am Geldmarkt extrem ein und erreichten im Juli 2009 ein Niveau um die 0,3 Prozent, auf dem sie sich bis zum Ende des Betrachtungszeitraumes hielten. Auch die Verzinsung von Bundeswertpapieren fiel im Zuge der aktuellen Wirtschaftskrise um ca. 1 Prozent, hielt sich aber bis Dezember 2009 auf einem Niveau zwischen 3,5 und vier Prozent.

Deutlich in der Grafik zu erkennen ist, dass Geldmarktzinsen wesentlich volatiler waren als die Zinssätze der Bundeswertpapiere. Diese zeigten auch gewisse Schwankungen, konnten sich aber stets über der drei Prozentmarke halten. Geldmarktzinsen blieben auch während der „New-Economy-Krise“ immer über der zwei Prozentmarke und erst im Laufe der aktuellen Wirtschaftskrise sanken sie weit unter ein Prozent.

⁶⁹ 2009 Gabler Wirtschaftslexikon 17., komplett überarbeitete Auflage, Gabler Verlag

2.4.7 Eine Analyse der Entwicklung eines fiktiven Investments bei der Anlage in Bundeswertpapiere bzw. Tagesgeld

Die nachfolgende Darstellung zeigt die Entwicklung einer fiktiven Anlagesumme von 10.000 Euro bei einem Investment in Bundeswertpapiere sowie einer Anlage in Tagesgeld.

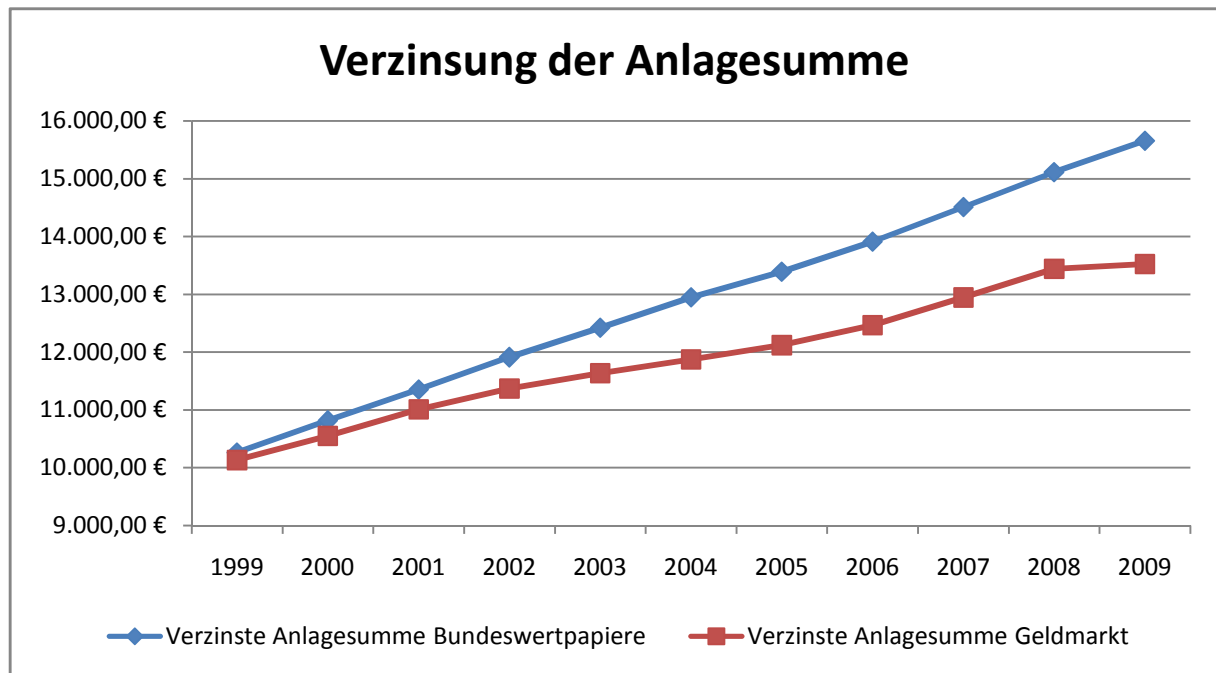


Abb. XIV Verzinsung der fiktiven Anlagesumme beim Investment in Bundeswertpapieren und Tagesgeld

Bundeswertpapiere haben über den gesamten Anlagezeitraum eine durchschnittliche jährliche Verzinsung von 4,36 Prozent. Die Tagesgeldzinsen beliefen sich im Durchschnitt über die gesamte Laufzeit, auf 2,92 Prozent per anno. Die jährliche Verzinsung von Bundeswertpapieren lag in den ersten beiden Jahren sogar über fünf Prozent und lediglich in den Jahren 2005, 2006 und 2009 mussten Anleger Renditen unter vier Prozent p.a. in Kauf nehmen. Nach einem Anlagezeitraum von zehn Jahren und sechs Monaten ergab sich eine Anlagesumme von 15.656,53 Euro bei einem Investment in Bundeswertpapiere. Das entspricht einer Wertsteigerung von mehr als 56,5 Prozent, wobei keinerlei Kosten für den Anleger anfielen.⁷⁰ Auch bei der Geldanlage in Tagesgeld über den gleichen Zeitraum, wurde insgesamt eine

⁷⁰ Sofern der Anleger sein Geld direkt bei der Bundesfinanzagentur angelegt hat.

effektive Rendite von knapp 35,3 Prozent erwirtschaftet. Die Anlagesumme von 10.000 Euro wuchs somit auf 13.524,89 Euro, über zehn Jahre und sechs Monate, an.

3. Schlussteil

3.1 Interpretation der Ergebnisse

Anhand der gewonnenen Ergebnisse der empirischen Untersuchung konnte festgestellt werden, dass die meisten Aktienfonds sich in den vergangenen zehn Jahren außerordentlich schlecht entwickelt haben. Nur die wenigsten Fonds konnten eine ordentliche Rendite bieten. Dies ist vor allem auf die beiden großen Krisen, die sich im Betrachtungszeitraum ereignet hatten, zurückzuführen. Auch Rentenfonds die vor allem in festverzinsliche Wertpapiere investieren konnten durchschnittlich nur eine minimale Rendite über diese lange Anlagedauer realisieren. Des Weiteren wirkte sich die hohe Kostenbelastung von Investmentfonds, die sich im Durchschnitt auf eine Summe zwischen ca. 1.500 und 1.800 Euro belief, bei einer verhältnismäßig geringen Anlagesumme von 10.000 Euro, sehr negativ auf die Rendite aus. Dies macht gleichzeitig deutlich wie lukrativ sich das Fondsgeschäft für Kreditinstitute auch bei schlechter Marktentwicklung gestaltet. In Abb. III auf Seite 24 ist deutlich zu erkennen dass deutsche Anleger seit der Krise im Jahr 2000 weniger in spekulative Aktien oder Investmentfonds investieren oder sogar Kapital abziehen. Viele sind aber gezwungen diese Anlagen weiter zu behalten und zu hoffen dass sich die Kurse wieder erholen, da sie derzeit nur mit großen Einbußen zu veräußern sind. Die anfänglich starken Kurssprünge entstanden durch reine Spekulationen am Aktienmarkt, da es fraglich ist wie z.B. deutsche oder europäische Aktienfonds in nur wenigen Monaten Wertsteigerungen von 20 bis 30 Prozent erfahren haben, während im betrachteten Zeitraum das Bruttoinlandsprodukt in Deutschland pro Jahr nur zwischen 0,5 und drei Prozent und im Europäischen Währungsraum zwischen einem und vier Prozent gewachsen ist.⁷¹ Auch die wenigsten Unternehmen wuchsen in solch starken Maße, somit ist eine Rendite so deutlich über dem Marktzins unrealistisch ist und die nachfolgenden Kurseinbrüche waren nur eine logische Folge. Bundeswertpapiere zeichneten sich dagegen durch ein zwar mäßiges, aber dafür stetiges Wachstum aus. Des Weiteren fallen bei Bunds, Bobls oder Schätzen des Bundes keinerlei Kosten an und nur ein minimales Kursrisiko beim Verkauf ist

⁷¹ www.bundesbank.de

vorhanden. Die kurzfristigen Tagesgeldzinsen boten eine Rendite, die zumindest immer die jährliche Inflation deckten und damit immer noch attraktiver waren als ein Engagement in Investmentfonds.

3.2 Schlussfolgerungen

Die ausgewerteten Daten zeigen, dass es fraglich ist ob sich die Geldanlage in Investmentfonds für Kleinanleger als sinnvoll gestaltet. Gerade für Personen oder Haushalte, die ein geringes Einkommen besitzen und denen wenig Kapital für die Anlage zur Verfügung steht, scheint ein Engagement in spekulative Aktienfonds als ungeeignet. Bis dato war es teilweise üblich, dass die Altersvorsorge oder die Eigenheimfinanzierung über das Investment in Fonds geschehen ist. Davon ist absolut abzuraten, da die Risiken für Anleger unüberschaubar sind. Im letzten Jahrzehnt erschütterten gleich zwei große Krisen die weltweiten Finanzmärkte und es nicht davon auszugehen, dass die aktuell immer noch Andauernde die Letzte sein wird. Dagegen zeigte sich, dass Anlagen in Bundeswertpapiere für langfristige Sparziele außerordentlich attraktive Renditen bieten und dabei kostenlos und risikofrei sind. Für die zwischenzeitliche Deponierung des Kapitals eignen sich Tagesgeldkonten hervorragend. Sie bieten weitaus bessere Renditen als das immer noch sehr verbreitete Sparbuch.

Quellenverzeichnis

Gabler Wirtschaftslexikon (2009); 17. komplett überarbeitete Auflage, Gabler Verlag

Hans E. Büschgen (2001) „Das kleine Börsenlexikon“ 22., aktualisierte und erweiterte Auflage, Verlagsgruppe Handelsblatt

Prof. Dr. Volker Tolkmitt (2007) „Neue Bankbetriebslehre“ 2. überarbeitete Auflage; Gabler Verlag

Werner Schwabener, (1998) „Alles was man über Vermögensbildung wissen muss“ 4. Auflage; Falken Verlag

Geldanlage und Steuer, (2009) Verlag Gabler Seiten119-137 Fachgebiete Management, Betriebs- und Volkswirtschaftslehre SpringerLink Date Mittwoch, 27. Mai 2009

BVI Jahrbuch 2009

Sieghard Beller, (2008) empirisch forschen lernen; 2. überarbeitete Auflage; Verlag Hans Huber

Joachim Wolf (Hrsg.), (2009) Methodik der empirischen Forschung; 3. erweiterte Auflage; Gabler Verlag

Christoph Schinke (2004); Der Geldmarkt im Euro-Währungsraum, Geldmarktgeschäfte, Zinsbildung und die Taylor Rule, 1. Auflage; Verlag Peter Lang; Hrsg.: Hans Joachim Jarchow

Dieter Gerdesmeier (2010); Geldtheorie und Geldpolitik, eine praxisorientierte Einführung, 3. überarbeitete Auflage; Frankfurt School Verlag

Volker Hasewinkel (1993); Geldmarkt und Geldmarktpapiere, 1. Auflage; Fritz Knapp Verlag

Internetquellen

<http://www.ard.de/ratgeber/finanzen/banken-und-geld/honorarberater/-/id=355342/nid=355342/did=1212624/1wuafv1/index.html>

<http://www.manager-magazin.de/geld/artikel/0,2828,644877,00.html>

<http://www.uni-konstanz.de/rtf/gs/GS-Methoden-FHPol.pdf>

<http://www.verbraucherzentrale.de>

<http://www.verbraucherzentrale-sachsen.de>

http://www.focus.de/finanzen/news/verbraucherschutz-gut-beraten_aid_474383.html

<http://www.test.de/themen/geldanlage-banken/test/-Anlageberatung-von-Banken/1829939/1829939/1831738/>

http://www.bvi.de/de/presse/pressemitteilungen/presse2009/pm_19052009/pm19052009.pdf

www.deutsche-finanzagentur.de

www.bundeswertpapiere.de

<http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/kapitalmarktstatistik/2009/kapitalmarktstatistik102009.pdf>

<http://www.deutsche-finanzagentur.de/de/institutionelle-Investoren/bundeswertpapiere/bundesanleihen/>

<http://www.finanztip.de/recht/bank/geldanlage-bundesanleihen.htm>

<http://www.bvi.de/de/investmentfonds/index.html>

<http://www.test.de/themen/geldanlage-banken/special/-Investmentfonds/1160794/1160794/1211856/>

www.dws.de

www.deka.de

www.barings.com

www.axa-im.de

www.ubs.com

www.metzler-fonds.com

www.db.com

www.allianzglobalinvestors-partner.de

www.union-investment.de

Selbstständigkeitserklärung

Ich erkläre hiermit, dass ich die vorliegende Arbeit selbstständig und nur unter Verwendung der angegebenen Literatur und Hilfsmittel angefertigt habe.

.....
Ort, Datum

.....
Unterschrift des Verfassers